

OAM MAGAZINE



UNA PARTITA CHE NON POSSIAMO PERDERE di Antonio Catricalà	> 4
DOVE VA L'ECONOMIA 1 IL COVIDTORNA A FRENARE LA CRESCITA, PIL -9% NEL 2020	> 6
DOVE VA L'ECONOMIA 2 NEL 2020 AUMENTA DI 6 PUNTI IL RISPARMIO DEGLI ITALIANI, SPINTO DALL'INCERTEZZA PER IL FUTURO	> 12
BANCHE PER BANCA D'ITALIA IL SISTEMA RESTA SOLIDO MA DOVRÀ FARE FRONTE A UNA NUOVA ONDATA DI CREDITI INESIGIBILI	> 15
FINTECH NEL 2020 CRESCITA RECORD IN ITALIA PER IL <i>LENDING CROWDFUNDING</i>	> 17
DA BRUXELLES 1 LA COMMISSIONE UE DÀ LA SUFFICIENZA SCARSA ALLA DIRETTIVA SUL CREDITO AL CONSUMO E LAVORA ALLA SUA REVISIONE	> 22
DA BRUXELLES 2 PRONTA LA PROPOSTA PER IL REGOLAMENTO SULLE CRIPTOVALUTE	> 26
DA BRUXELLES 3 LA COMMISSIONE DETTA LE TAPPE PER IL FUTURO DEI PAGAMENTI AL DETTAGLIO	> 30
DA BRUXELLES 4 VIA LIBERA DEL PARLAMENTO AL REGOLAMENTO SUL <i>CROWDFUNDING</i>	> 36

MEDIAZIONE CREDITIZIA DALLA II INDAGINE OAM L'IMMAGINE DI UNA CATEGORIA CHE HA RESISTITO ALLA CRISI E APPARE PRONTA A RIALZARSI	> 40
DAL MONDO OAM 1 NEL 2020 AUMENTANO GLI ISCRITTI AGLI ELENCHI E I COLLABORATORI. SI RIDUCE IL NUMERO DEI CAMBIAVALUTE TIENE IL COMPARTO DEI COMPRO ORO	> 44
DAL MONDO OAM 2 CRESCE L'INTERESSE PER LA PROFESSIONE DI INTERMEDIARIO DEL CREDITO. NEL 2020 IN AUMENTO I POSTI PRENOTATI PER LA PROVA D'ESAME	> 46
DAL MONDO OAM 3 GLI INTERMEDIARI DEL CREDITO CERCANO NUOVI SPAZI DI ATTIVITÀ MA SERVE TRASPARENZA	> 49
DAL MONDO OAM 4 DAL <i>FOCUS</i> DELLA VIGILANZA SULL'ABUSIVISMO <i>ONLINE</i> UNO SPACCATO VARIEGATO DI SOGGETTI CHE OPERANO SENZA REQUISITI	> 51

di Antonio Catricalà



UNA PARTITA CHE NON POSSIAMO PERDERE

L'Italia sta per giocare una partita che ha come posta il futuro. Al termine di un lungo e difficile negoziato l'Europa ha raggiunto l'accordo sul bilancio dell'Unione e sulle risorse del Recovery fund (meglio, del Next Generation Eu): i fondi arriveranno ma non potremo sprecare neanche un centesimo. Dovremo ricostruire il Paese mentre ancora combattiamo la guerra contro un virus che ha cambiato le nostre vite e cancellato tutte le certezze alle quali eravamo abituati.

Chiuderemo quest'anno con un Pil in picchiata del -9% ma dal 2021 l'economia dovrebbe ripartire. Sarà fondamentale rimettere in circolo il risparmio degli italiani, aumentato di 6 punti percentuali in un anno tanto difficile. Un risparmio 'precauzionale' che sa di paura e resta fermo sui depositi anziché finanziare le imprese produttive. Le banche dovranno affrontare una nuova ondata di crediti inesigibili anche se lo faranno partendo da una posizione di solidità. E dovranno comunque continuare a rispondere alla domanda di finanziamenti che arriva dal mondo produttivo, valutando al meglio il merito creditizio (vedi gli articoli da pg.22 a pg.25). Nel contempo dovranno fare i conti con l'innovazione tecnologica che sta creando nuove realtà (vedi l'analisi a pg.15). È un mondo che si muove velocemente e che ha comunque bisogno di regole. Il legislatore europeo si sta muovendo in questa direzione: a settembre il Parlamento ha ap-

provato il regolamento sul *crowdfunding* mentre la Commissione Europea ha presentato il suo progetto per le criptovalute, e sta valutando le modifiche da apportare alla direttiva sul credito al consumo. Ed è sempre l'Europa a spingere per un sistema dei pagamenti sempre più digitalizzato (vedi articoli da pg.30 a pg.35).

In questo contesto i nostri iscritti stanno cercando nuovi spazi di attività diversi da quelli tradizionali. L'OAM segue con attenzione l'evoluzione del mercato, convinto che l'individuazione di nuove aree di *business* non vada contrastata. Ma una condizione resta imprescindibile: gli iscritti agli Elenchi dovranno garantire a imprese e consumatori la massima trasparenza sul loro operato. Da parte nostra resta l'impegno di stare al fianco dei nostri iscritti: lo abbiamo fatto riducendo le quote di iscrizione per il 2021, reperendo le risorse attraverso un taglio delle spese e il rinvio di alcuni investimenti programmati. Proseguiamo, per quanto di nostra competenza e con le poche forze che abbiamo, la battaglia contro l'abusivismo. Quest'anno la Vigilanza ha messo sotto osservazione siti che propongono finanziamenti gestiti da soggetti non iscritti agli Elenchi: le evidenze emerse sono già all'attenzione della Guardia di Finanza (vedi articolo a pg.51).

Le categorie iscritte agli Elenchi portano i segni di questo anno terribile. Relativamente ai soli Mediatori creditizi, la seconda indagine effettuata dall'Organismo mostra un primo semestre 2020 contrassegnato da una riduzione dei volumi intermediati su tutti i prodotti. Tuttavia, le aspettative per il secondo semestre indicano un possibile recupero. Anche il numero degli iscritti agli Elenchi non è diminuito e sono aumentati i collaboratori. Così come abbiamo registrato un interesse crescente verso la professione dell'intermediario del credito, almeno stando al numero di parteci-

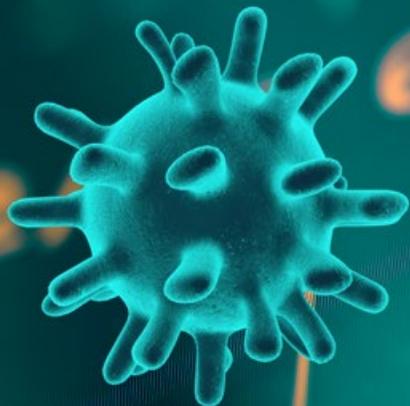
panti alle Prove d'Esame e alle Prove Valutative (vedi articoli da pg.46 a pg.48).

Sono piccoli segnali di speranza che dobbiamo cogliere perché è essenziale che i professionisti dell'intermediazione creditizia svolgano nei prossimi mesi il loro ruolo. Che sarà cruciale perché occorrerà accompagnare imprese e famiglie alla scelta del miglior finanziamento. Agenti e Mediatori potranno fare la differenza.



DOVE VA L'ECONOMIA 1 | IL COVID TORNA A FRENARE LA CRESCITA, PIL -9% NEL 2020

Ripresa rimandata al 2021.
In aumento
i finanziamenti
alle imprese, rallenta
la domanda di credito
delle famiglie



La ripresa dei contagi da Covid presenta il suo conto economico, pesando sui dati di fine 2020 e rimandando il ritorno alla crescita al prossimo anno. È lo scenario che emerge dalle proiezioni macroeconomiche per l'Italia nel quadriennio 2020-23 elaborate dagli esperti della Banca d'Italia nell'ambito dell'esercizio coordinato dell'Eurosistema. "Dopo il ritorno a una crescita economica sostenuta nel terzo trimestre, cui hanno contribuito le politiche di sostegno messe in atto dal Governo, dall'Unione Europea e dall'Eurosistema, - si legge nel documento - il forte aumento dei contagi degli ultimi mesi si sta riflettendo sulle prospettive di breve termine". Lo scenario di base è fondato sull'ipotesi di "un persistere sugli attuali livelli dell'epidemia nelle prossime settimane (le proiezioni sono state pubblicate l'11 dicembre, ndr), di un suo successivo graduale ritorno sotto controllo nel corso della prima metà del 2021 e di un completo superamento dell'emergenza entro il 2022, grazie anche alla diffusione di soluzioni mediche efficaci. Si assume che la domanda estera per i beni prodotti nel nostro paese, caduta di oltre il 10% quest'anno, torni a espandersi in media di circa il 5% all'anno nel prossimo triennio. I rendimenti dei titoli di Stato decennali, sulla base del profilo implicito nelle quotazioni dei mercati di metà novembre, sarebbero in media inferiori di circa 70 punti base nel triennio 2020-22 rispetto a quanto ipotizzato in luglio, per effetto dell'ampio accomodamento monetario e della riduzione dei premi per il rischio sovrano. Sotto queste ipotesi, lo

scenario di base prefigura, dopo una contrazione del Pil in Italia del 9,0% quest'anno, una ripresa nel prossimo triennio (3,5% nella media del 2021, 3,8% nel 2022 e 2,3% nel 2023). In termini congiunturali, il prodotto si ridurrebbe nel trimestre in corso e rimarrebbe debole all'inizio del 2021, per poi tornare a espandersi a ritmi significativi nella parte centrale del prossimo anno, grazie all'ipotizzato miglioramento del quadro sanitario e all'effetto delle misure di politica economica".

Rispetto a quanto ipotizzato da Banca d'Italia nel Bollettino economico di luglio, la revisione al rialzo nel 2020 riflette l'andamento particolarmente favorevole registrato nel terzo trimestre, mentre nel successivo biennio la ripresa è spostata in avanti di alcuni mesi. Il più contenuto dato medio annuo del 2021 risente dell'effetto trascinarsi della flessione del prodotto nella parte finale del 2020; la crescita è più rapida dal secondo trimestre in poi e significativamente più forte nel 2022. Si tratta di previsioni analoghe a quelle degli altri previsori istituzionali, anche se Banca d'Italia ipotizza una crescita più moderata nel 2021 e più sostenuta nel 2022. La Commissione europea, nello scenario diffuso a novembre, prevede ad esempio un aumento del Pil italiano del 4,1% il prossimo anno e del 2,8% nel 2022.



CRESCITA SPINTA DALLA POLITICA DI BILANCIO E DA NEXT GENERATION EU

Un sostegno “considerevole” all’attività economica, sottolinea Via Nazionale, proviene dalla politica di bilancio e dall’utilizzo dei fondi europei disponibili nell’ambito del programma Next Generation EU che potrebbero spingere il Pil di circa 2,5 punti percentuali nell’arco del triennio 2021-23. “Il conseguimento di questi effetti dipende però – avverte la Banca d’Italia - dalla concreta specificazione degli ulteriori interventi, che si prevede vengano in larga parte definiti nei prossimi mesi e inclusi nel Piano nazionale di ripresa e resilienza, e da una loro tempestiva attuazione”.

La ripresa dei consumi delle famiglie, più graduale rispetto a quella del prodotto, sarà frenata dall’elevata propensione al risparmio precauzionale che ha caratterizzato i comportamenti degli italiani durante la pandemia (vedi articolo a pg.12) e che verrebbe riassorbita solo gradualmente. Sul fronte produttivo, invece “gli investimenti recupererebbero, dopo la forte caduta quest’anno, in misura più accentuata di quanto atteso a luglio” proprio grazie agli interventi finanziati con i fondi Next Generation EU e alle favorevoli condizioni di finanziamento.

Le esportazioni, dopo la flessione di quest’anno, dovrebbero tornare a crescere a ritmi in linea con la ripresa della domanda estera; l’espansione sarebbe trainata dagli scambi di beni, che si riporterebbero sui valori pre-crisi già a inizio 2021. Occorrerà invece più tempo perché tornino a crescere gli scambi nei servizi che “ri-

sentirebbero più a lungo della debolezza dei flussi turistici internazionali”.

Recupero lento anche sul fronte del mercato del lavoro: “si valuta che il numero di ore lavorate – si legge nel documento - diminuisca quest’anno di quasi il 13%; tornerebbe a crescere nel corso del prossimo triennio, recuperando gran parte della caduta entro il 2023. La diminuzione del numero di occupati quest’anno sarebbe stata limitata all’1,8%, grazie all’esteso ricorso alla Cassa integrazione guadagni (CIG); dopo una riduzione nel 2021, che riflette l’effetto ritardato della crisi pandemica, gli occupati tornerebbero ad aumentare nel 2022 e nel 2023”.

In discesa i prezzi al consumo che “diminuirebbero lievemente quest’anno, principalmente per effetto della caduta di oltre il 30% delle quotazioni del petrolio; l’inflazione rimarrebbe molto bassa nel 2021, risentendo degli ampi margini di capacità inutilizzata che frenerebbero gli aumenti salariali e si tradurrebbero in politiche di prezzo prudenti delle imprese; salirebbe poi gradualmente, portandosi all’1,2% nel 2023”.

Fin qui le cifre dello scenario di base che tuttavia è fortemente dipendente dall’evoluzione della pandemia: “minori ripercussioni dei contagi sull’attività nella parte finale del 2020 e all’inizio del 2021 potrebbero tradursi in un ritmo di crescita più elevato nella media dell’anno prossimo. Per contro, un prolungamento degli effetti sfavorevoli della pandemia a livello globale, se non contrastati efficacemente dalle politiche economiche, potrebbe rappresentare un rischio per le prospettive di crescita se si ripercuotesse sui comportamenti di



consumo e investimento, sugli scambi internazionali o sulle condizioni finanziarie”. Per questo il documento delinea anche un quadro previsivo ‘alternativo’ legato alle ipotesi che: la domanda estera ristagni nel 2021; gli effetti della pandemia sui comportamenti e le misure di distanziamento sociale si protraggano per un periodo più prolungato, raggiungendo a inizio 2021 un’intensità simile a quella dello scorso aprile e in seguito rientrando

con gradualità; si verifichi un irrigidimento dell’offerta di credito, su un livello prossimo a quanto stimato durante la crisi finanziaria globale. “Queste ipotesi – scrive la Banca d’Italia - avrebbero effetti negativi sul Pil nel 2021 rispettivamente di -1,6, -0,9 e -0,9 punti percentuali (-1,0, -0,7 e -0,7 nel 2022); nel 2023 il miglioramento del quadro sanitario darebbe invece luogo a una crescita più elevata”.

Tavola 1 – Proiezioni macroeconomiche per l’economia italiana – scenario di base

(variazioni percentuali sull’anno precedente, salvo diversa indicazione)

VOCI	Dicembre 2020				Luglio 2020		
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022
PIL (1)	-9,0	3,5	3,8	2,3	-9,5	4,8	2,4
Consumi delle famiglie	-9,0	3,6	3,0	1,7	-9,9	4,8	1,5
Consumi collettivi	0,7	-0,5	1,0	0,4	0,9	0,6	1,8
Investimenti fissi lordi	-12,0	9,0	11,5	5,1	-18,0	7,3	6,5
<i>di cui:</i> investimenti in beni strumentali	-10,2	8,8	13,5	6,8	-19,2	9,5	5,9
<i>di cui:</i> investimenti in costruzioni	-14,3	9,2	8,9	2,9	-16,4	4,7	7,2
Esportazioni totali	-15,9	9,3	4,9	3,4	-16,2	7,6	4,3
Importazioni totali	-12,4	9,7	6,2	3,2	-15,9	8,3	4,5
Prezzi al consumo (IPCA)	-0,2	0,5	0,9	1,2	0,0	0,1	1,0
IPCA al netto dei beni energetici e alimentari	0,4	0,0	0,6	0,8	0,5	0,3	0,5
Occupazione (ore lavorate)	-12,8	3,7	3,8	2,4	-11,8	6,4	3,3
Occupazione (numero di occupati)	-1,8	-1,0	1,6	1,2	-4,5	2,3	1,6
Tasso di disoccupazione (2)	9,2	10,4	10,0	9,5	10,9	12,2	11,9

Fonte: elaborazioni su dati Banca d’Italia e Istat. Proiezioni per l’Italia incluse nell’esercizio dell’Eurosistema pubblicato il 10 dicembre, che include informazioni disponibili al 19 novembre (per la formulazione delle ipotesi tecniche) e al 25 novembre (per i dati congiunturali). Le stime pertanto non incorporano i dati di contabilità nazionale diffusi dall’Istat il 1° dicembre.

(1) Per i PIL e le sue componenti, variazioni stimate su dati trimestrali destagionalizzati e corretti per il numero di giornate lavorative. – (2) Medie annue, valori percentuali.

Tavola 2 - Effetti di diverse ipotesi sulla crescita del PIL in scenari meno favorevoli
(differenze percentuali rispetto allo scenario di base)

	2020	2021	2022	2023
Quadro internazionale ⁽¹⁾	-0,1	-0,9	-0,7	-0,3
Protrarsi della pandemia ⁽²⁾	-0,1	-1,6	-1,0	1,6
Fattori finanziari ⁽³⁾	0,0	-0,9	-0,7	0,1

(1) Si ipotizza un andamento stagnante della domanda estera nel 2021 e una crescita graduale nel biennio successivo.

(2) Si ipotizzano misure di contenimento a inizio 2021 di intensità analoga a quanto osservato nella primavera del 2020 e un rientro graduale nel corso dell'anno.

(3) Si ipotizza un irrigidimento delle condizioni del credito pari a quanto osservato durante la crisi finanziaria globale.

LA PAURA DEL VIRUS 'GELA' CONSUMI DELLE FAMIGLIE

La debolezza prospettica dei consumi interni emerge con chiarezza anche dalla seconda edizione dell'indagine straordinaria sulle famiglie italiane condotta dalla Banca d'Italia. Condotta tra la fine di agosto e l'inizio di settembre 2020, quando la diffusione dei contagi nel Paese appariva relativamente sotto controllo, l'indagine riportava un lieve miglioramento delle condizioni economiche delle famiglie "che tuttavia restavano ancora ben al di sotto dei livelli precedenti l'emergenza; le valutazioni erano più negative per i nuclei con capofamiglia lavoratore autonomo o disoccupato". Emerge comunque con chiarezza che le scelte di consumo sono influenzate dall'evoluzione del quadro epidemiologico: "nel rispondere a una domanda ipotetica, circa il 60% dei nuclei dichiarava che avrebbe smesso di fare acquisti in negozi di beni e servizi non essenziali a fronte di un elevato

numero di contagi nella propria regione, anche in assenza di misure restrittive di contenimento del virus; poco più di un terzo riportava che avrebbe fatto anche molto meno spesso acquisti in negozi di alimentari". Nel mese precedente l'intervista, inoltre, "circa un terzo dei nuclei aveva fatto molto meno spesso acquisti in negozi di abbigliamento e sostenuto spese per la cura della persona rispetto al periodo precedente la pandemia; la metà aveva ridotto sensibilmente gli acquisti in negozi di mobili e le spese in hotel, bar e ristoranti. Il 70% dei nuclei ha dichiarato inoltre di non essere andato in vacanza quest'estate; più di un terzo di questi aveva invece in programma di farlo prima dell'emergenza. Tra le famiglie che pensavano di andare in ferie, ma hanno rinunciato a causa della pandemia, circa la metà ha indicato come motivazione la paura di contrarre il virus, più di un terzo le ridotte disponibilità economiche. Oltre il 30% delle famiglie si aspettava di ridurre ulteriormente i consumi non durevoli nei tre mesi successivi all'intervista; la quota superava il 40% tra i nuclei dei lavoratori autonomi e dei disoccupati. La contrazione della spesa interessava anche più di un quinto delle famiglie che non si aspettavano di dover fronteggiare perdite di reddito in futuro".

QUASI UNA FAMIGLIA SU TRE PRIVA DI LIQUIDITÀ

In base all'indagine "quasi il 30% dei nuclei familiari che hanno un mutuo per l'abitazione di residenza e oltre il 40% degli affittuari si trovava al momento dell'intervista in difficoltà con il pagamento delle rate del mutuo



o dell'affitto. Il 30% delle famiglie ha dichiarato di non disporre di risorse finanziarie liquide sufficienti a far fronte alle spese essenziali nemmeno per un mese in assenza di altre entrate". Le misure di sostegno hanno comunque attenuato gli effetti dell'epidemia sulla situazione economica familiare e più del 40% delle famiglie riteneva di riuscire a mettere da parte qualche risparmio nei successivi dodici mesi. "Le intenzioni di risparmio – spiega l'indagine - erano diffuse sia tra le famiglie che si attendevano una riduzione del reddito sia tra quelle che si aspettavano che il reddito sarebbe rimasto invariato o aumentato rispetto a quello pre-crisi. È pertanto verosimile che le attese di risparmio riflettano sia motivi precauzionali di ordine economico, a fronte del rischio di diminuzione del reddito, sia la decisione di ridurre i propri consumi per il rischio di contagio".

IN AUMENTO I FINANZIAMENTI ALLE IMPRESE, CRESCONO I DEPOSITI

Gli effetti della pandemia stanno avendo effetto anche sull'andamento dei finanziamenti a imprese e famiglie. Secondo gli ultimi dati di Banca d'Italia a ottobre i prestiti al settore privato, corretti per tener conto delle cartolarizzazioni e degli altri crediti ceduti e cancellati dai bilanci bancari, sono cresciuti del 4,2% sui dodici mesi (3,8 in settembre). I prestiti alle famiglie sono aumentati del 2,1% sui dodici mesi (come in settembre) mentre quelli alle società non finanziarie sono aumentati del 7,4% (6,8 nel mese precedente). I depositi del settore privato sono cresciuti del 10,2% sui dodici mesi (contro l'8,3 in settembre); la raccolta obbligazionaria è diminu-

ita dell'8,5% sullo stesso periodo dell'anno precedente (-5,9 in settembre). Quanto ai tassi di interesse, quelli sui prestiti erogati nel mese alle famiglie per l'acquisto di abitazioni, comprensivi delle spese accessorie, si sono collocati all'1,62% (1,61 in settembre), mentre quelli sulle nuove erogazioni di credito al consumo al 7,76% (7,89 nel mese precedente). I tassi di interesse sui nuovi prestiti alle società non finanziarie sono stati pari all'1,29% (come in settembre), quelli per importi fino a 1 milione di euro sono stati pari all'1,78%, mentre i tassi sui nuovi prestiti di importo superiore a tale soglia si sono collocati allo 0,99%. I tassi passivi sul complesso dei depositi in essere sono stati pari allo 0,32% (0,33 in settembre).

Se si guardano i dati relativi al primo semestre 2020, emerge con chiarezza che a 'correre' è stata la domanda di credito da parte delle imprese mentre ha frenato quella delle famiglie per i mutui. Si tratta di un andamento che, in base all'indagine sulle banche a livello territoriale realizzata dalla Banca d'Italia, si è verificato in tutto il Paese anche se la domanda di finanziamenti è aumentata in particolare al Centro. Nello stesso periodo i criteri di offerta si sono allentati in tutte le aree, e in misura lievemente più intensa nel Nord Est e nel Mezzogiorno. "Il miglioramento nelle condizioni di accesso al credito – sottolinea l'indagine - ha riguardato soprattutto le banche di maggiori dimensioni. La domanda di mutui per l'acquisto di abitazioni da parte delle famiglie è diminuita in tutte le macroaree, specie nel Nord Est; alla flessione delle richieste si è associato un lieve irri-



gidimento dal lato dell'offerta. Le famiglie hanno continuato a mostrare su tutto il territorio una preferenza per il mantenimento dei propri risparmi sotto forma di depositi, anche se è emerso un rinnovato interesse per le azioni, soprattutto nel Nord Ovest”.

L'incremento della richiesta di finanziamenti va inquadrato nell'ambito delle misure straordinarie messe in atto dall'Eurosistema e del meccanismo di garanzie pubbliche introdotto dal Governo, che hanno permesso una distensione dei criteri nell'offerta di credito verso le imprese di tutti i comparti produttivi. La richiesta, dovuta al maggior fabbisogno di liquidità, ha interessato soprattutto le aziende manifatturiere e dei servizi ed è largamente ascrivibile alle necessità di finanziare il capitale circolante. “Nello stesso periodo – aggiunge lo studio - sono tornate ad aumentare anche le richieste relative alla ristrutturazione del debito e, pur rimanendo contenuta, è lievemente cresciuta rispetto al semestre precedente anche la domanda finalizzata a sostenere gli investimenti fissi”.

IN CALO LA DOMANDA DI MUTUI, CRITERI DI OFFERTA PIÙ RIGIDI

Si è invece mossa in senso inverso la domanda di mutui per l'acquisto di abitazioni da parte delle famiglie che “è diminuita, risentendo delle misure di limitazione alla mobilità e dell'incertezza seguita alla crisi pandemica; il calo ha riguardato tutte le macroaree ma è stato più intenso nelle regioni del Nord Est. Si è osservata inoltre una riduzione

marcata delle richieste di credito al consumo. Dal lato dell'offerta, si è registrato un lieve irrigidimento sui criteri di accesso ai mutui ed è sensibilmente aumentata la selettività per la concessione di credito al consumo. Per i prestiti finalizzati all'acquisto di abitazioni, un atteggiamento più disteso in termini di *spread* applicati e di quantità offerte – sottolinea l'indagine - è stato compensato da criteri di accesso più stringenti per quanto riguarda le garanzie richieste, il *rating* minimo, il rapporto tra il finanziamento e il valore dell'immobile e l'incidenza della rata di mutuo sul reddito. L'irrigidimento osservato nell'offerta del credito concesso per finalità di consumo si è prevalentemente tradotto in una marcata riduzione delle quantità offerte”.



È quanto emerge dal VI rapporto Consob sulle scelte di investimento delle famiglie

DOVE VA L'ECONOMIA 2 | NEL 2020 AUMENTA DI 6 PUNTI IL RISPARMIO DEGLI ITALIANI, SPINTO DALL'INCERTEZZA PER IL FUTURO

Il clima di incertezza legato alla pandemia spinge all'insù il tasso di risparmio degli italiani: il 2020 dovrebbe chiudersi con un aumento di 6 punti percentuali dal 10,2% del 2019, guidato dal "movente precauzionale". È quanto emerge dal VI rapporto Consob sulle scelte di investimento delle famiglie, che conferma la preferenza dei risparmiatori del nostro Paese per la liquidità. Si tratta di una tendenza, si legge nel rapporto, "consolidatasi nel corso dell'ultimo decennio, che ha visto diminuire il peso di azioni e obbligazioni e aumentare la quota di liquidità e di prodotti assicurativi e previdenziali. Le famiglie italiane, inoltre, si caratterizzano per investimenti finanziari pro capite inferiori a quelli riferibili alle famiglie francesi e tedesche".

Il risparmio non è esplicitamente legato a obiettivi finanziari definiti: più del 60% degli intervistati, infatti, accantona risorse per fronteggiare eventi inattesi. E rispetto alle rilevazioni precedenti la quota di individui che risparmiano senza uno scopo preciso è aumentata dal 17% al 25%.

Le preoccupazioni per il futuro sembrano dunque essere il 'motore' del risparmio italiano. Del resto, secondo il rapporto, "la vulnerabilità finanziaria delle famiglie è aumentata per effetto della crisi innescata dalla pandemia. Circa il 30% degli intervistati dichiara di non essere in grado di fronteggiare una spesa inattesa di mille euro e poco più del 30% afferma di aver subito una riduzione (temporanea o permanente) del proprio reddito nell'ultimo anno. Il 47% circa degli intervistati

riferisce di aver contratto un debito, prevalentemente con istituzioni finanziarie, rappresentato da un mutuo nel 24% dei casi e da un prestito per coprire spese correnti nel restante 22% dei casi". Inoltre, il 35% del campione ha ridotto le proprie spese, più del 10% ha intaccato i propri risparmi, mentre il 45% circa non ha modificato le proprie abitudini. Rispetto al futuro, prevale tuttavia un diffuso pessimismo, con aspettative che, nella maggior parte dei casi, proiettano la ripresa dopo il 2022.

IL 73% DEI DECISORI FINANZIARI SONO UOMINI

Il rapporto approfondisce anche le caratteristiche socio-demografiche dei risparmiatori: in linea con le rilevazioni precedenti, nella maggior parte dei casi i decisori finanziari sono uomini (73%), che condividono le proprie scelte con il partner nel 66% dei casi. Rispetto al 2019 le differenze più significative nel campione intervistato riguardano la quota di famiglie monoreddito (in aumento di 7 punti percentuali) e la quota di investitori (in aumento dal 30 al 33% circa). Per quanto riguarda le attitudini psicologiche, continua a prevalere l'avversione al rischio (77%) e alle perdite (60%). La maggior parte degli individui ritiene di poter effettuare da sola la gestione delle finanze personali anche se più del 60% del campione si dichiara preoccupato per il mantenimento dell'attuale tenore di vita dopo il pensionamento. L'uscita dal mondo del lavoro

rappresenta in qualche modo un punto di non ritorno e la maggioranza degli intervistati ammette di non avere una visione chiara degli elementi rilevanti per la quantificazione delle risorse cui avrà accesso una volta abbandonato il mondo del lavoro. Più del 60% degli intervistati dichiara che avrebbe difficoltà a fronteggiare spese inattese e che trova difficile fare progressi nella realizzazione dei propri obiettivi finanziari.

PER UNA PERSONA SU DUE INTERMEDIARI FINANZIARI INAFFIDABILI

Per un risparmiatore su due gli intermediari finanziari sono inaffidabili, mentre si può contare sulla propria banca. La cultura finanziaria degli italiani resta comunque contenuta sebbene in lieve miglioramento. La quota di intervistati che risponde correttamente a domande su conoscenze finanziarie di base oscilla dal 38% (concetto di diversificazione) al 60% (rapporto rischio-rendimento). Il confronto tra conoscenze finanziarie effettive e percepite *ex-ante* (ossia prima della verifica puntuale delle nozioni prima menzionate) mostra che gli intervistati tendono soprattutto a sottostimare le proprie conoscenze piuttosto che a sovrastimarle.

“L’attitudine ad acquisire maggiori conoscenze finanziarie in occasione di decisioni importanti – spiega tuttavia il rapporto - non esclude l’affidamento all’intermediario di riferimento”.

Non è forse un caso che pianificazione e definizione del *budget* familiare riguardino ancora una minoranza dei decisori finanziari. In linea con le precedenti rilevazioni la pianificazione e il controllo delle scelte finanziarie risultano infatti poco diffusi: solo il 40% circa degli intervistati dichiara di avere un piano finanziario e quasi altrettanti di avere e rispettare un *budget* costantemente o saltuariamente. La pianificazione finanziaria sembra ancor meno diffusa con riferimento agli obiettivi previdenziali. “Meno del 20% degli intervistati – nota il rapporto - sa (in modo preciso o approssimativo) quanti anni dovrà lavorare prima di poter andare in pensione, a quanto ammonterà la propria pensione mensile e quanto dovrebbe risparmiare per mantenere l’attuale tenore di vita. La mancanza di una chiara visione è più frequente tra coloro che si dicono insoddisfatti della propria situazione finanziaria e tra coloro che non risparmiano a sufficienza per finalità previdenziali”.

Che sia per effetto del ‘fai da te’ o perché gli italiani si affidano a intermediari, secondo il rapporto, è comunque “lievemente aumentata la partecipazione ai mercati finanziari da parte delle famiglie italiane”, passando dal 30% al 33%. Dopo i certificati di deposito e i buoni postali, i fondi comuni d’investimento e i titoli di Stato risultano le attività più diffuse. “Tra i fattori che disincentivano l’investimento indicati più di frequente dagli intervistati – sottolinea il rapporto - emergono la mancanza di risparmi da investire, la mancanza di fiducia e il basso livello di conoscenza finanziaria, sebbene il primo motivo sia di gran lunga prevalente rispetto agli altri”.





ATTITUDINE POSITIVA VERSO LA DIGITALIZZAZIONE

Il rapporto ha sondato anche l'attitudine verso la digitalizzazione dei risparmiatori che è risultata nel complesso positiva. In particolare, "oltre il 70% degli intervistati la definisce un'opportunità in grado di migliorare la qualità della vita, anche se non mancano preoccupazioni in merito a una percepita complessità (46% dei casi) e a rischi di frode e attacchi informatici (59% dei casi) che possono generare disagio (48%). Il 40% degli utenti si ritiene più informato grazie alla rete *internet*, anche se il 50% circa trova difficile selezionare le informazioni più utili tra le tante disponibili e circa il 30% pensa che sia difficile distinguere quelle vere da quelle false". L'utilizzo di *internet* per motivazioni attinenti a scelte economico-finanziarie oscilla dall'8% (consultazione di informazioni finanziarie) a oltre il 40% (*online banking*).

Con riguardo all'innovazione finanziaria, tra i potenziali motivi di interesse emerge la possibilità di investire piccole somme mentre il timore di subire truffe e di non avere sufficienti competenze (anche digitali) agiscono da deterrente. Con riferimento a specifici ambiti quali le criptovalute, il *trading online* e fenomeni quali il *robo advice* e il *crowdfunding*, emerge un livello di attività molto contenuto: solo il 5% del campione, infatti, riferisce di avere effettuato *trading online* e le percentuali risultano inferiori negli altri casi, sebbene il dato risulti più elevato tra gli investitori. La quota di individui che dichiarano di avere una conoscenza, seppur basilare, di servizi finanziari digitalizzati è più alta tra gli investitori, dove si passa dal 13%

per il *robo advice* al 30% circa per le valute virtuali e il *crowdfunding* al 44% per il *trading online*.



L'Abi chiede
maggiore flessibilità sulla
valutazione
delle insolvenze
momentanee

BANCHE | PER BANCA D'ITALIA IL SISTEMA RESTA SOLIDO MA DOVRÀ FARE FRONTE A UNA NUOVA ONDATA DI CREDITI INESIGIBILI

Si prospetta una nuova ondata di crediti inesigibili che il sistema bancario dovrà fronteggiare. Potrà farlo da una posizione di solidità, visti i progressi conseguiti negli ultimi anni sul fronte della patrimonializzazione ma deve farsi trovare pronto, mettendo in atto tutte le strategie necessarie per evitare pericolose crisi. È l'analisi che emerge dalle ultime pubblicazioni della Banca d'Italia, a partire dal discorso del Governatore Ignazio Visco alla giornata nazionale del Risparmio.

Superata la pandemia, infatti, ci sarà da ricostruire un tessuto produttivo messo alle corde dai fermi forzati delle attività. "Al termine dell'emergenza – ha detto il Governatore - le banche dovranno farsi trovare preparate per finanziare la ripresa; va quindi mantenuta particolare attenzione tanto alla loro capacità patrimoniale quanto alla qualità del credito erogato. A questo riguardo gli intermediari possono contare sui progressi compiuti negli anni scorsi e sulle misure straordinarie poste in essere dal Governo e dalle Autorità di vigilanza per fronteggiare la crisi". Le banche hanno un rapporto tra il capitale di migliore qualità e il complesso delle attività ponderate per il rischio (CET1 ratio) che "è quasi raddoppiato, al 14 per cento. Nei primi sei mesi di quest'anno è cresciuto ulteriormente, di quasi un punto percentuale; vi hanno contribuito in misura determinante gli utili a valere sull'esercizio 2019, capitalizzati a seguito delle raccomandazioni delle Autorità di vigilanza sulla distribuzione dei dividendi, nonché le mi-

sure poste in essere dal regolatore europeo".

La crisi innescata dalla pandemia è arrivata in un momento in cui il flusso di prestiti deteriorati, in miglioramento dal 2015, resta su minimi storici. "L'incidenza della loro consistenza sul totale dei finanziamenti si è ridotta, al netto delle rettifiche di valore – ha detto Visco - al 3,1%, oltre due terzi in meno rispetto al picco".

All'orizzonte c'è però un aumento delle insolvenze delle imprese. Secondo i dati della Banca d'Italia citati da Visco "la quota dei debiti finanziari facente capo ai prestatori più rischiosi potrebbe superare il 20 per cento, rispetto al 13 osservato prima della pandemia. Nei prossimi anni l'evoluzione della rischiosità delle imprese dipenderà inevitabilmente dall'andamento della congiuntura, al momento assai incerto, e dalla portata ed efficacia delle misure che potranno essere introdotte per favorire una riduzione della leva finanziaria".

SOSTENERE I PROGETTI MERITEVOLI, RISTRUTTURARE I PRESTITI DI CHI È IN DIFFICOLTÀ

Gli intermediari finanziari saranno chiamati a fare al meglio il loro mestiere: "sostenere i progetti imprenditoriali meritevoli, riconoscere senza indugio le perdite derivanti da esposizioni per cui si prevede un'elevata probabilità di insolvenza, ristrutturare i prestiti dei debitori in situazione di difficoltà". Il sistema dovrà però





operare in un quadro di nuovi vincoli, contabili e regolamentari, in tema di riconoscimento delle perdite e di classificazione dei prestiti, particolarmente stringente per un paese come l'Italia caratterizzato da ritardi nel pagamento dei debiti commerciali e da tempi della giustizia civile particolarmente lunghi. Spetterà alle Autorità di vigilanza garantire flessibilità per evitare effetti prociclici sull'offerta di credito ma le banche non dovranno in alcun modo rinviare l'emersione di perdite altamente probabili.

Le banche devono inoltre affrontare, secondo il Governatore, "una serie di sfide – in particolare sui fronti dell'innovazione, della razionalizzazione della struttura dei costi e, più in generale, del recupero della redditività – che la pandemia rende oggi più cogenti". Dovranno rivedere i propri modelli di attività, con adeguati investimenti tecnologici e senza trascurare la predisposizione di sufficienti difese rispetto ai connessi rischi sul piano della sicurezza informatica.

ALLARME DI PATUELLI SULL'EFFETTO 'PROCICLICO' DELLE NORME EUROPEE

Sullo sfondo restano le rigide regole europee sulla svalutazione dei crediti e sulla nuova definizione di insolvenza che le banche dovrebbero applicare dal 1 gennaio 2021. Il condizionale è d'obbligo perché il *pressing* per una proroga della loro applicazione arriva dalle banche di tutta Europa e potrebbe raggiungere il risultato sperato. Lo slittamento dovrebbe essere di sei mesi ma si tratterà di capire se sarà sufficiente, vista l'incer-

tezza sulle possibilità di ripresa a breve dell'economia. Il presidente dell'Abi, Antonio Patuelli, ha più volte sottolineato che "il calendario del deterioramento dei prestiti bancari alle imprese e alle famiglie è un provvedimento molto rigido, pensato quando la pandemia non era immaginata. Quel calendario è pro ciclico e va aggiornato per non compromettere gli sforzi per la resilienza e la ripresa. Occorre dare il tempo necessario a imprese e famiglie per far fronte agli impegni, come hanno indicato altri provvedimenti europei ed italiani che puntano ad evitare il razionamento del credito e che non debbono essere ostacolati dall'ormai vecchio e rigido calendario di deterioramento e accantonamento e da troppo anticipate definizioni di *default*". Per Patuelli "ne va della salute non tanto delle banche quanto dell'economia in generale, della vita di tutti noi. Dei cittadini che investono, delle aziende, piccole o grandi che siano". Secondo la definizione che dovrebbe entrare in vigore, cade in *default* chi ha un debito arretrato di 90 giorni, anche per soli cento euro. Se si tratta di aziende il limite sale a 500 euro "in ogni caso bassissimo. È un meccanismo micidiale – ha sottolineato Patuelli - soprattutto in epoca di pandemia perché chi accusa quel ritardo finisce per essere inserito nella lista dei cattivi pagatori, con tutto quello che ne consegue. È evidente che tutto ciò in periodo di pandemia finirebbe per strangolare l'economia".

È quanto emerge dal 5° Report italiano sul *CrowdInvesting* del Politecnico di Milano. In aumento i prestiti ai consumatori, impennata per quelli alle imprese.

FINTECH | NEL 2020 CRESCITA RECORD IN ITALIA PER IL *LENDING CROWDFUNDING*

Una crescita impetuosa per i prestiti alle imprese che a giugno segnavano un +113% rispetto a giugno 2019, un incremento del 10% del flusso dei prestiti concessi ai consumatori. È la fotografia del mercato del *lending crowdfunding* italiano che emerge dal [5° Report italiano sul *CrowdInvesting* del Politecnico di Milano](#). Si tratta di risultati che vanno letti anche alla luce dell'emergenza Covid, perché, spiega il *report*, "dalle interviste con gli imprenditori emerge chiaramente come il fattore-tempo sia il vero vantaggio competitivo rispetto al circuito bancario". Una caratteristica che dovrebbe avere influito anche sui risultati del settore *consumer*: la pandemia non ha creato problemi di liquidità solo alle imprese, ma anche alle famiglie che nel periodo del *lockdown* hanno moltiplicato gli accessi a *Internet*, scoprendo alternative ai tradizionali canali creditizi.

Il *report* descrive lo sviluppo dell'industria del *lending crowdfunding* in Italia negli ultimi 12 mesi terminati a giugno 2020, offrendo uno spaccato delle piattaforme "che offrono alla 'folla' di *Internet* (ma anche a investitori istituzionali) la possibilità di finanziare un progetto, proposto da una persona fisica o da un'impresa, a titolo di prestito con la promessa di una remunerazione". In tutto 17 italiane (6 rivolte ai consumatori, 11 alle imprese) alle quali si aggiungono 5 straniere, con un aumento di 3 operatori rispetto al periodo precedente.



Il primo elemento che balza agli occhi scorrendo il *report* è che occorre mettere da parte l'idea di piattaforme completamente alternative ai canali di credito tradizionali: come previsto in diverse analisi della Banca d'Italia le banche stanno infatti stringendo alleanze con il *Fintech* e sono presenti nel capitale di molte delle piattaforme esaminate, insieme a investitori istituzionali. Il secondo elemento è che il modello di *business* è diversificato, al massimo riassumibile in due modelli principali, quello diffuso e quello diretto. “Benché spesso si utilizzino i termini ‘*peer-to-peer lending*’ (P2P *lending*) e ‘*social lending*’ come sinonimo del *lending crowdfunding*, occorre sottolineare – si legge nel *report* – che i modelli di *business* utilizzati dalle piattaforme esistenti possono essere abbastanza diversi. Se da una parte è corretto affermare che in ultima analisi i finanziatori vantano un credito diretto verso i soggetti finanziati (diversamente dai risparmiatori che depositano il proprio denaro presso una banca la quale a sua volta eroga il credito), è anche vero che i primi non esercitano necessariamente l'opportunità di scegliere *ex ante* a chi prestare denaro, selezionando fra tutti i richiedenti e analizzando le caratteristiche del progetto come avviene invece per l'*equity crowdfunding*”. I modelli dominanti attualmente nel mercato, sono appunto quello ‘diffuso’ e quello ‘diretto’.

COME FUNZIONA IL MODELLO DIFFUSO

“Il modello diffuso – spiega il *report* – prevede un ruolo attivo della piattaforma sia nel selezionare le richieste di credito fra tutte quelle pervenute, sia nel decidere l'allocazione del capitale investito. I prestatori mettono a disposizione della piattaforma una certa somma di denaro, fornendo alcune indicazioni rispetto all'importo prestabilito, al tasso di interesse atteso ed al *risk appetite*, ovvero al profilo rischio-rendimento ritenuto soddisfacente. È la piattaforma stessa ad allocare automaticamente il denaro fra i progetti ritenuti ammissibili, secondo i criteri indicati dai prestatori. Dato il flusso di richieste pervenute attraverso il *web*, la selezione viene effettuata tipicamente in due fasi, la prima sulla base di criteri *standard*, la seconda esaminando la situazione specifica e consultando banche dati”. Le informazioni su chi richiede il prestito possono essere acquisite anche attraverso i *social network* e l'analisi di *big data* relativi ai pagamenti passati, alle movimentazioni delle carte di credito, ad ogni altro elemento ritenuto utile per prevedere la solvibilità. I prestatori non necessariamente scelgono e fanno *ex ante* chi sarà il soggetto finanziato; possono invece conoscere in prima istanza la capacità di reddito e le sue caratteristiche principali (età per le persone fisiche, residenza, rischio credito) e sapranno in tempo reale se i pagamenti a servizio del finanziamento sono regolari oppure no. Una volta divenuti prestatori possono naturalmente chiedere ogni informazione di dettaglio. I rimborsi del capitale nonché gli interessi pagati ogni mese vengono automaticamente reinvestiti, a meno che il prestatore non dia disposizioni



diverse”. Con questo modello chi richiede il prestito ha la certezza “di avere in poco tempo la disponibilità dei fondi, una volta che la pratica è stata accettata, poiché il denaro è già stato depositato. I richiedenti infatti ricevono una proposta dalla piattaforma rispetto al tasso di interesse previsto (il TAN, tasso annuo nominale, e opportunamente il TAEG, tasso annuo effettivo globale), che comprende la remunerazione netta per il prestatore, più un margine per la piattaforma e un secondo eventuale margine che va a finanziare un fondo di sicurezza a tutela dei crediti non rimborsati, laddove previsto”.

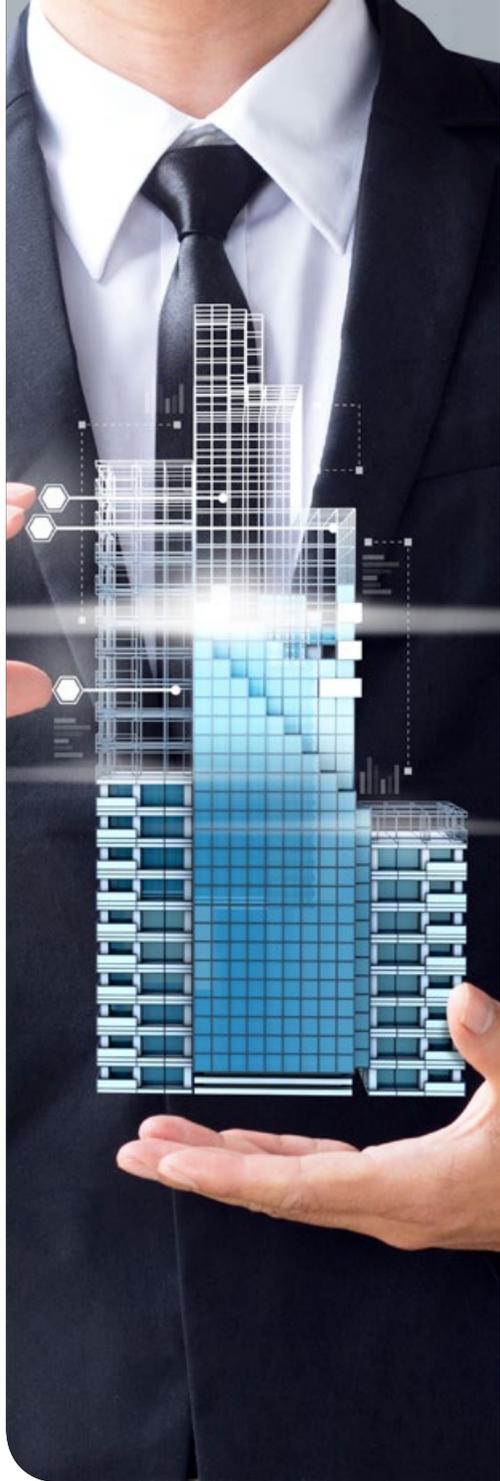
... E QUELLO DIRETTO

Nel modello diretto l'investitore connesso via *web* può invece visualizzare in modo trasparente l'identità del richiedente e scegliere a chi effettivamente prestare denaro, valutando il rapporto fra rischio e tasso di interesse promesso. “Temporalmente - a differenza del modello precedente, spiega il *report* - il processo comincia dai richiedenti, che sono soggetti alla valutazione di rischio da parte della piattaforma. Sono poi gli investitori a scegliere se e quanto investire nelle diverse campagne di raccolta. Si tratta di un modello più vicino al paradigma del *crowdfunding* ma che espone ovviamente ad un rischio di insolvenza elevato (poiché l'effetto di diversificazione del portafoglio non è automatico)”, oltre a richiedere un maggiore impegno in termini di tempo a chi decide di finanziare. In questo modello, il ruolo della piattaforma consiste solo nella pre-selezione dei progetti che verranno pubblicati e resi accessibili agli investitori.

LE PIATTAFORME CONSUMER

Concorrenti ‘naturali’ delle società di credito al consumo, le piattaforme rivolte ai consumatori hanno soglie minime e massime di prestiti abbastanza simili (in un caso il prestito può arrivare fino a 50.000 con scadenze che partono da 12 mesi (ma c'è chi propone scadenze minime di 2, 6 o 24 mesi), mentre il limite massimo varia fra 36 e 84 mesi. “Alcuni portali – spiega il *report* - hanno deciso di creare un meccanismo di tutela per gli investitori, alimentando un fondo di protezione, che interviene in caso di inadempienza del debitore. Il fondo è alimentato attraverso una *fee* addizionale richiesta ai finanziati” o agli investitori. La presenza del fondo ovviamente si ripercuote sul costo del finanziamento.

Quanto ai soggetti finanziati in generale “devono avere un reddito dimostrabile (non necessariamente da impiego a tempo indeterminato), non devono avere meno di 18 anni e più di 75 (alcune piattaforme non prevedono limiti massimi di età) né precedenti gravi di insolvenza quali protesti”. Una piattaforma ha scelto di specializzarsi nel settore degli acquisti a rate di prodotti e servizi su *Internet*: gli investitori interessati anticipano il capitale necessario per gli acquisti, erogandolo direttamente ai venditori del prodotto o servizio (convenzionati con la piattaforma), mentre i beneficiari rimborsano il debito progressivamente, con gli interessi dovuti, calcolati sulla base del *rating* attribuito. Secondo le statistiche fornite dalla piattaforma, i prestatori hanno un'età media di 41 anni, e sono per lo più uomini (91%). I richiedenti hanno in media 46 anni e sono per il 67% uomini e per il



33% donne e fanno acquisti su *e-commerce online* convenzionati per acquistare per lo più prodotti per lo sport e il benessere, per il giardino e la casa, viaggi, prodotti di abbigliamento e moda.

Il valore cumulato dei prestiti erogati dalle piattaforme *consumer* al 30 giugno 2020 è di 409,8 milioni. Il flusso nell'ultimo anno risulta essere pari a € 134,6 milioni, in crescita del 10% rispetto al risultato del periodo precedente.

LE PIATTAFORME BUSINESS

Se le piattaforme *business* più recenti sono specializzate nel campo del *real estate*, quelle presenti da più tempo rappresentano un'alternativa di finanziamento per le imprese. Il valore cumulato complessivo al 30 giugno 2020 è di 339,2 milioni di euro, con un contributo dell'ultimo anno pari a 179,6 milioni (+113% rispetto al periodo precedente).

Secondo quanto risulta dal *report*, le piattaforme, che operano con modelli differenziati, hanno offerto finanziamenti alle imprese messe in difficoltà dalla crisi innescata dal Covid. La capacità di rispondere velocemente, grazie anche alla digitalizzazione di tutto il processo produttivo è quello che ha probabilmente fatto la differenza rispetto ai tradizionali canali, insieme alla scelta di non richiedere garanzie reali.

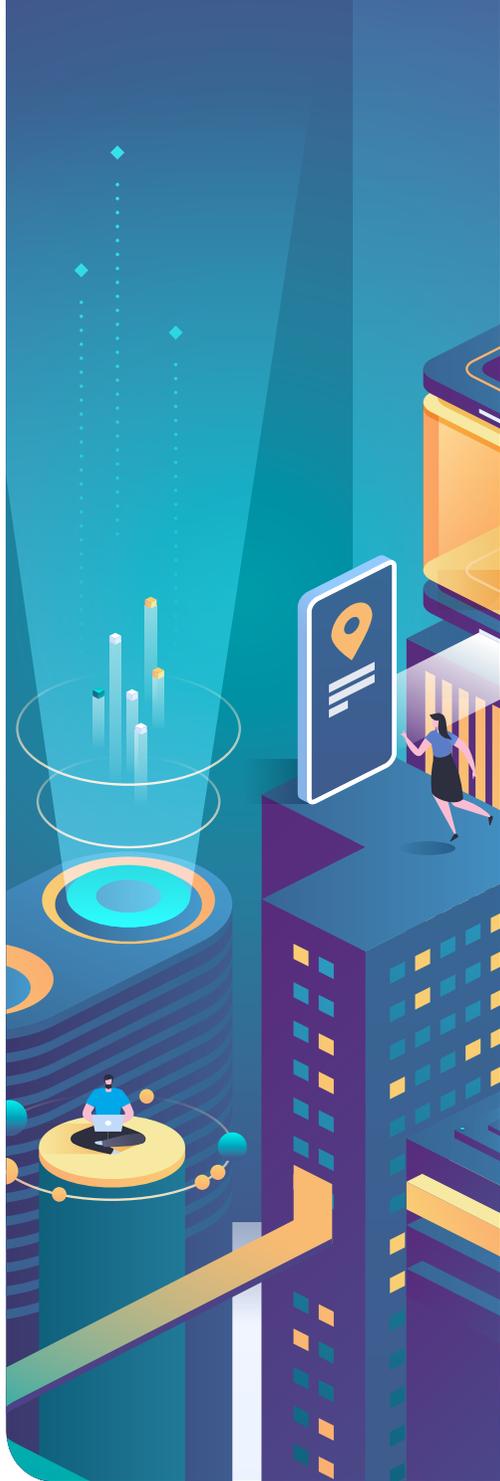
UN FUTURO ANCORA IN CRESCITA

Gli estensori del *report* si attendono un *trend* ancora in crescita nel prossimo anno. Rispetto ai dati fotografati al 30 giugno 2020, la previsione è una raccolta di 140 milioni

di euro fino a giugno 2021 per la parte *consumer* e di 230 milioni per la parte *business*. E crescerà anche il numero delle piattaforme. Un'espansione sostenuta dai capitali degli investitori istituzionali, tanto da mettere in dubbio "il significato stesso della parola *crowd*; non è forse un caso che le due più importanti piattaforme, arrivate in testa alle classifiche, non raccolgono un singolo euro dai piccoli navigatori di *Internet*". Resta poi da affrontare il tema della trasparenza "sul portafoglio prestiti dei portali, soprattutto rispetto alla situazione dei crediti in sofferenza o non più esigibili. I portali potrebbero poi convergere su uno schema omogeneo e uniforme dei dati da rendere visibili al pubblico".

IL POSSIBILE RUOLO DEGLI ISCRITTI AGLI ELENCHI OAM

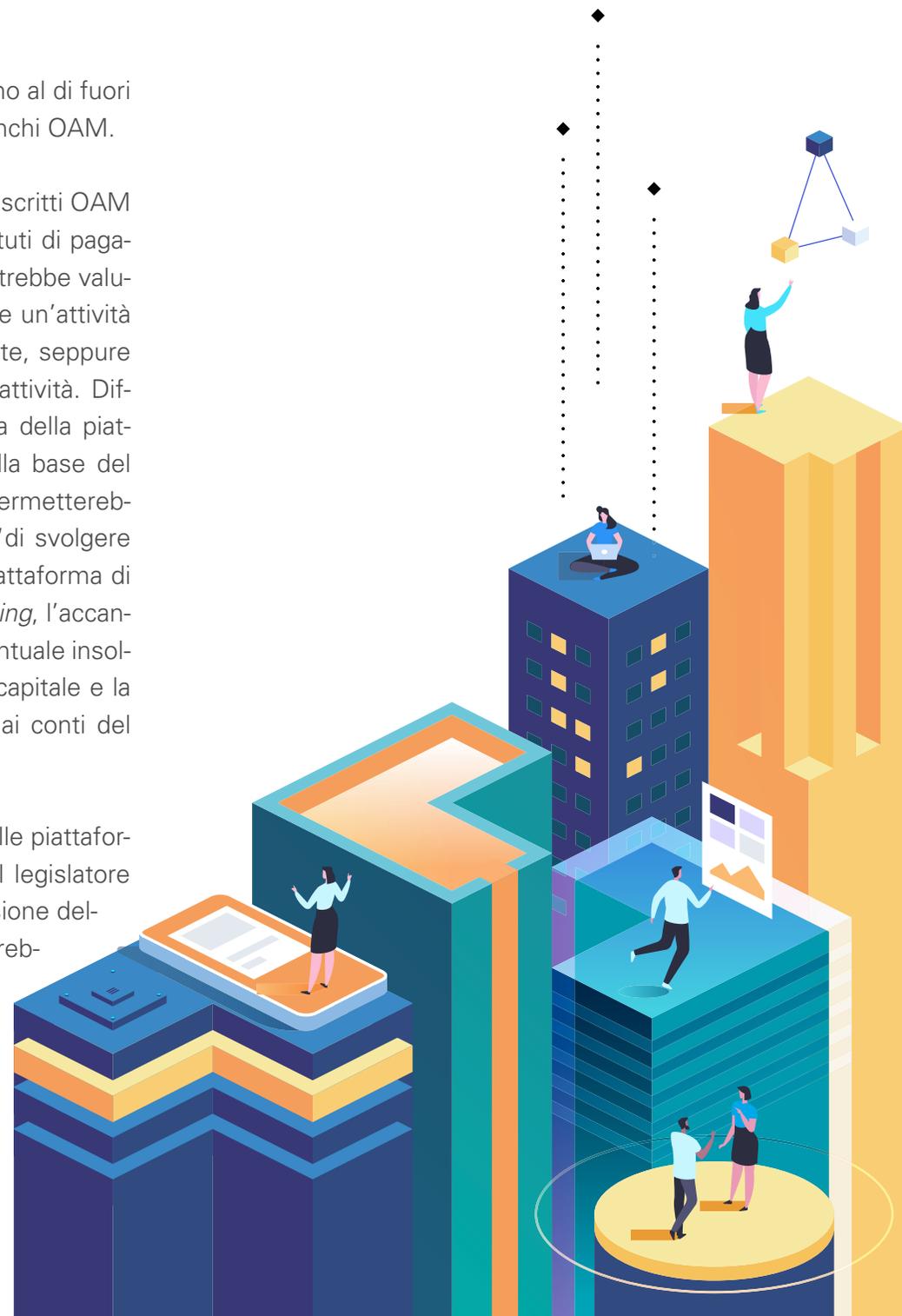
Fin qui la fotografia scattata dal Politecnico di Milano. La crescita del ricorso ai canali alternativi al credito tradizionale pone evidentemente qualche riflessione sul ruolo che, in uno scenario in così rapido movimento, potrebbero avere gli iscritti agli Elenchi OAM. In linea teorica, qualora la piattaforma sia iscritta quale Intermediario finanziario o Istituto di pagamento nell'apposito albo tenuto dalla Banca d'Italia, come è per la quasi totalità delle piattaforme attualmente operanti, l'attività di "*intermediazione*" per accedervi potrebbe essere ragionevolmente svolta da Intermediari del credito o Agenti operanti nei servizi di pagamento, categorie entrambe iscritte all'OAM. Sarebbe tuttavia necessaria una modifica normativa espressa, visto che attualmente i prestatori non possono essere considerati finanzia-



tori e i finanziamenti da loro concessi restano al di fuori del perimetro di attività degli iscritti agli Elenchi OAM.

Sembra invece da escludere un ruolo degli iscritti OAM nei casi in cui le piattaforme non siano istituti di pagamento o intermediari finanziari anche se potrebbe valutarsi la possibilità per i Mediatori di svolgere un'attività puramente consulenziale a favore del cliente, seppure in via non prevalente rispetto alla propria attività. Difficile invece ipotizzare una gestione diretta della piattaforma da parte dei Mediatori proprio sulla base del principio di esclusività dell'attività che non permetterebbe loro, come sottolineato dalla Consob, "di svolgere al contempo le altre attività tipiche della piattaforma di *crowdfunding*", quali l'assegnazione dei *rating*, l'accantonamento di fondi-rischi per garantire l'eventuale insolvenza del prestatore nella restituzione del capitale e la gestione di servizi di pagamento correlati ai conti del prestatore e del prestatore.

Infine, il tema della trasparenza nel caso delle piattaforme rivolte ai consumatori: ben presente al legislatore europeo che intende affrontarlo con la revisione della Direttiva sul credito al consumo, si potrebbe applicare alle piattaforme la disciplina del credito ai consumatori seppure in via analogica con l'applicazione degli obblighi informativi e di condotta a carico degli intermediari del credito.



Inviata una relazione
al Parlamento
e al Consiglio.
Confermata la riforma
per il secondo
trimestre 2021

DA BRUXELLES 1 | LA COMMISSIONE UE DÀ LA SUFFICIENZA SCARSA ALLA DIRETTIVA SUL CREDITO AL CONSUMO E LAVORA ALLA SUA REVISIONE

La direttiva sul credito al consumo del 2008 “si è rivelata parzialmente efficace nel garantire un livello elevato di tutela dei consumatori e nel promuovere lo sviluppo di un mercato unico del credito”. È una sufficienza scarsa quella che arriva dalla Commissione Europea, con una relazione inviata al Parlamento e al Consiglio Europeo, al termine di un lavoro di quasi due anni.

Per la Commissione i due obiettivi della direttiva “vale a dire garantire livelli elevati di tutela dei consumatori e promuovere lo sviluppo di un mercato unico del credito, sono stati parzialmente raggiunti e rimangono pertinenti. Il diritto di recesso, il diritto al rimborso anticipato e l’introduzione di formati standardizzati per le informazioni hanno contribuito a creare un livello di tutela dei consumatori comune a tutta l’UE, riducendo così le ripercussioni a danno del consumatore, aumentandone la tutela e creando parità di condizioni per i fornitori di tutta l’UE. D’altro canto, - prosegue la relazione - la rapida digitalizzazione, l’innovazione dei prodotti e i cambiamenti nelle preferenze dei consumatori nell’ultimo decennio mettono in discussione il quadro giuridico del credito al consumo basato sulla direttiva. Se dieci anni fa le rigide prescrizioni sui formati per la comunicazione delle informazioni garantivano una maggiore trasparenza nelle fasi precontrattuali, che allora si svolgevano su supporto cartaceo, oggi esse non riescono necessariamente a massimizzare i benefici per i consumatori in un

ambiente sempre più digitale e in situazioni in cui questi preferiscono un processo di concessione del credito rapido e senza intoppi. L’ambiente sempre più digitale ha a sua volta indotto a sviluppare nuovi prodotti, alcuni dei quali possono presentare nuovi rischi a fronte dei quali la direttiva non offre una protezione efficace”.

RIVEDERE AMBITO DI APPLICAZIONE E PROCESSO PER LA CONCESSIONE DEL CREDITO

Per la Commissione “le disposizioni più efficaci della direttiva sono quelle relative al diritto di recesso e al diritto al rimborso anticipato, nonché la disposizione che disciplina il tasso annuo effettivo globale. Per contro, le disposizioni relative alle valutazioni del merito creditizio e alle banche dati sul credito non sono state pienamente efficaci. Le ragioni per cui la direttiva è stata solo parzialmente efficace sono imputabili sia alla direttiva stessa (ad esempio, la formulazione imprecisa di determinati articoli) sia a fattori esterni, come l’applicazione e l’esecuzione pratiche negli Stati membri, nonché ad aspetti del mercato del credito al consumo non contemplati dalla direttiva”.

Alla luce dell’analisi effettuata, scrive la Commissione, “potrebbe essere necessario riesaminare alcune disposizioni della direttiva, in particolare per quanto riguarda l’ambito di applicazione e il processo di concessione del





credito (comprese le informazioni precontrattuali e la verifica del merito creditizio). Tale riesame potrebbe anche rappresentare una buona occasione per rimediare ad altre carenze, ad esempio migliorando le definizioni. Infine, sebbene la maggior parte delle soglie e delle percentuali della direttiva non sembri necessitare di modifiche, pare che tra i portatori di interessi vi sia un ampio consenso sull'opportunità di rivedere le soglie di 200 euro e 75.000".

Nella relazione si sottolinea come sia necessario anche "un maggiore allineamento o ulteriori sinergie" con altre normative europee, quali la direttiva sul credito ipotecario e il regolamento sulla protezione dei dati.

Nel mettere mano alla revisione della direttiva si dovrà però tenere conto "delle nuove abitudini dei consumatori e degli sviluppi di mercato emergenti derivanti dalla digitalizzazione".

FOCUS SU DIGITALIZZAZIONE E NUOVI PRODOTTI

La relazione sottolinea che "la digitalizzazione ha profondamente modificato il processo decisionale e le abitudini generali dei consumatori. Ciò sta avendo ripercussioni anche sul settore dei prestiti, che si sta progressivamente digitalizzando con un numero crescente di contratti di credito al consumo negoziati e/o conclusi *online*. Si prevede che la tendenza verso una maggiore digitalizzazione non si arresterà. La digitalizzazione ha inoltre portato all'emergere di nuovi operatori di mercato che offrono contratti di credito in diverse forme, quali crediti mediante piattaforme o prestiti tra pari. Ciò ha

sollevato un dibattito circa l'opportunità o meno che i nuovi operatori del mercato rientrino o debbano rientrare nell'ambito di applicazione della direttiva e l'adeguatezza dell'attuale definizione di "creditore" contenuta nella direttiva. La digitalizzazione ha anche messo in discussione l'idoneità degli attuali articoli sulle informazioni precontrattuali a un ambiente privo di supporti cartacei in cui ci si muove mediante strumenti digitali come cellulari e *tablet*".

Contestualmente "sono apparsi sul mercato del credito al consumo nuovi prodotti, come ad esempio il credito a breve termine ad alto costo, il credito rotativo o il prestito tra pari. Alcuni di questi nuovi prodotti non rientrano attualmente nell'ambito di applicazione della direttiva. Al tempo stesso, alcuni di essi comportano rischi particolari per i consumatori, in quanto gli oneri ad essi correlati possono essere molto elevati fin dall'inizio o aumentare rapidamente nel tempo, con il rischio di incanalare il consumatore in una spirale di debito".

CAMBIANO LE PREFERENZE DEI CONSUMATORI

La relazione dà conto di come negli ultimi dieci anni i processi decisionali dei consumatori per quanto concerne il credito siano cambiati "non solo a causa della digitalizzazione, ma anche per effetto della trasformazione delle abitudini di consumo. Dalla consultazione pubblica è emerso che i consumatori attribuiscono maggiore importanza a una procedura di ottenimento del credito più rapida e più agevole piuttosto che all'ubicazione o all'identità del creditore".



I PUNTI FORTI DELLA DIRETTIVA...

Per la Commissione, consumatori, organizzazioni dei consumatori, funzionari degli Stati membri e i creditori concordano sul fatto che il diritto di recesso e il diritto al rimborso anticipato sono efficaci e garantiscono “un livello elevato di tutela dei consumatori”. Giudizio positivo anche sul tasso annuo effettivo globale le cui modalità di calcolo forniscono “una formula coerente da applicarsi in tutti gli Stati membri”, offrendo così uno strumento comune e comparabile di grande efficacia e valore aggiunto per i consumatori. In fase precontrattuale ha dimostrato di funzionare bene, secondo quanto riportato dalla relazione, anche il modulo relativo alle “Informazioni europee di base relative al credito ai consumatori”, che ha avuto un impatto positivo sulla tutela dei consumatori, “fornendo loro informazioni in un formato facilmente comprensibile e ben strutturato. Inoltre, il rispetto della disposizione relativa alle informazioni precontrattuali da parte dei fornitori di credito è generalmente elevato”.

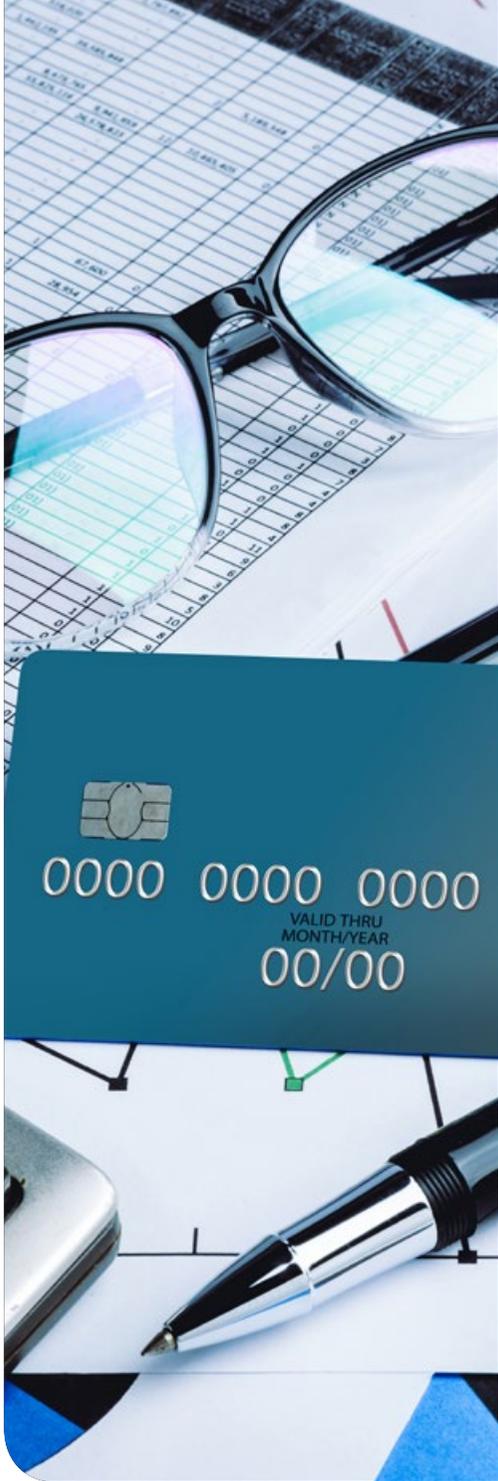
...E I PUNTI DEBOLI

Per la Commissione vi sono però alcune carenze della direttiva che impongono nuovi interventi. Le esclusioni dall’ambito di applicazione della direttiva, a esempio, “sono significative e comprendono alcuni prestiti comunemente utilizzati nonché prestiti per i quali è stato dimostrato che, in determinate circostanze, possono comportare più facilmente ripercussioni a danno del consumatore, come i prestiti a tasso zero, i prestiti in anticipo sul reddito, i contratti di *leasing* che non impongono

l’obbligo di acquisto o i contratti con i banchi dei pegni. La direttiva non copre inoltre l’intero processo di concessione dei crediti, molti aspetti del quale sono solo parzialmente armonizzati a livello dell’UE o non lo sono affatto (ad esempio, il contenuto delle banche dati sul credito). Ciò rappresenta un importante ostacolo alla creazione di un vero mercato interno del credito al consumo.”

Le definizioni contenute nella Direttiva non si attagliano alle nuove forme di prestito apparse *online* creando un crescente livello di incertezza. Paradigmatico il caso dei prestiti *peer to peer*: non è citato nella lista delle esclusioni prevista dalla direttiva e dunque dovrebbe rientrare nell’ambito di applicazione, ma al contempo la definizione di ‘creditore’ rimanda all’esercizio “di un’attività commerciale o professionale”, che potrebbe non essere adatta al concetto di prestito tra pari.

Ulteriore incertezza del diritto, si legge nella relazione, “deriva anche dalla formulazione imprecisa di alcune disposizioni della direttiva, come quelle relative alle informazioni pubblicitarie di base da fornire, alle informazioni precontrattuali e alla verifica del merito creditizio, in cui sono utilizzate espressioni quali “informazioni adeguate” e “in tempo utile” senza ulteriori specificazioni”. Così a esempio il modulo armonizzato funziona bene in versione cartacea ma si adatta poco “alla moderna tecnologia digitale mobile utilizzata da molti consumatori” con il risultato che “in un ambiente *online*” viene vanificato “lo scopo originario del modulo”. Analogamente la pubblicità del credito al consumo trasmessa in televisione e alla radio, anche se rispettosa delle disposizioni della direttiva, fa sì che “le informazioni importanti



vengano mostrate per un lasso di tempo molto limitato o lette molto rapidamente, senza dare ai consumatori il tempo sufficiente per elaborarle e ricordarle. Ciò è indicativo di quanto sia difficile, nella pratica, far sì che l'attuale articolo 4 della direttiva sia efficace in modo coerente in tutti i tipi di media".

Si sono rivelate al di sotto delle aspettative anche le disposizioni della direttiva per la verifica del merito creditizio e l'interoperabilità delle banche dati che hanno portato a "una situazione frammentaria" in grado di ostacolare "un migliore funzionamento del mercato interno del credito al consumo".

Un ulteriore freno al buon funzionamento della direttiva è derivato dalla differenziazione dei sistemi sanzionatori nazionali: "in particolare – si legge nella relazione – l'esistenza di più autorità competenti con poteri sanzionatori diversi e di autorità competenti che variano in funzione del tipo di operatore ha avuto ripercussioni sulla parità di condizioni tra la posizione concorrenziale delle diverse categorie di fornitori e la coerenza dell'esecuzione".

NORMATIVE NAZIONALI TROPPO DIFFERENZiate

Le carenze della direttiva, sottolinea la relazione, "sono state ulteriormente aggravate dai risultati delle opzioni normative adottate dagli Stati membri in merito ad alcuni elementi della direttiva" stessa. Alcuni Stati membri sono addirittura "andati oltre la direttiva in settori da essa non disciplinati e in cui non si applica la norma di piena armonizzazione stabilita dalla direttiva. L'ambito di applicazione limitato della direttiva ha spinto gli Stati

membri ad ampliare quello delle rispettive legislazioni al fine di includervi un numero maggiore di tipologie di contratti di credito". Alcuni hanno esteso l'ambito di applicazione della direttiva (o di alcune delle sue disposizioni) al credito al consumo non disciplinato o non interamente disciplinato dalla direttiva (crediti al di sotto di 200 euro o al di sopra dei 75.000) o ai contratti di *leasing*, alla concessione di scoperto, al credito rotativo, ai mutui, al credito a tasso zero e ai contratti con i banchi dei pegni.

Per la Commissione "l'effetto combinato delle opzioni normative nei settori stabiliti dalla direttiva o laddove reso necessario dalla mancanza di precisazioni nella direttiva ha determinato la frammentazione del quadro normativo per quanto riguarda una serie di aspetti del credito al consumo. Ciò comporta una variazione della portata della tutela dei consumatori e influisce anche sull'integrità del mercato interno del credito al consumo nella misura in cui pone limiti alle operazioni transfrontaliere dei creditori".



Si applicherà 18 mesi
dopo la data della
sua entrata in vigore

DA BRUXELLES 2 | PRONTA LA PROPOSTA PER IL REGOLAMENTO SULLE CRIPTOVALUTE

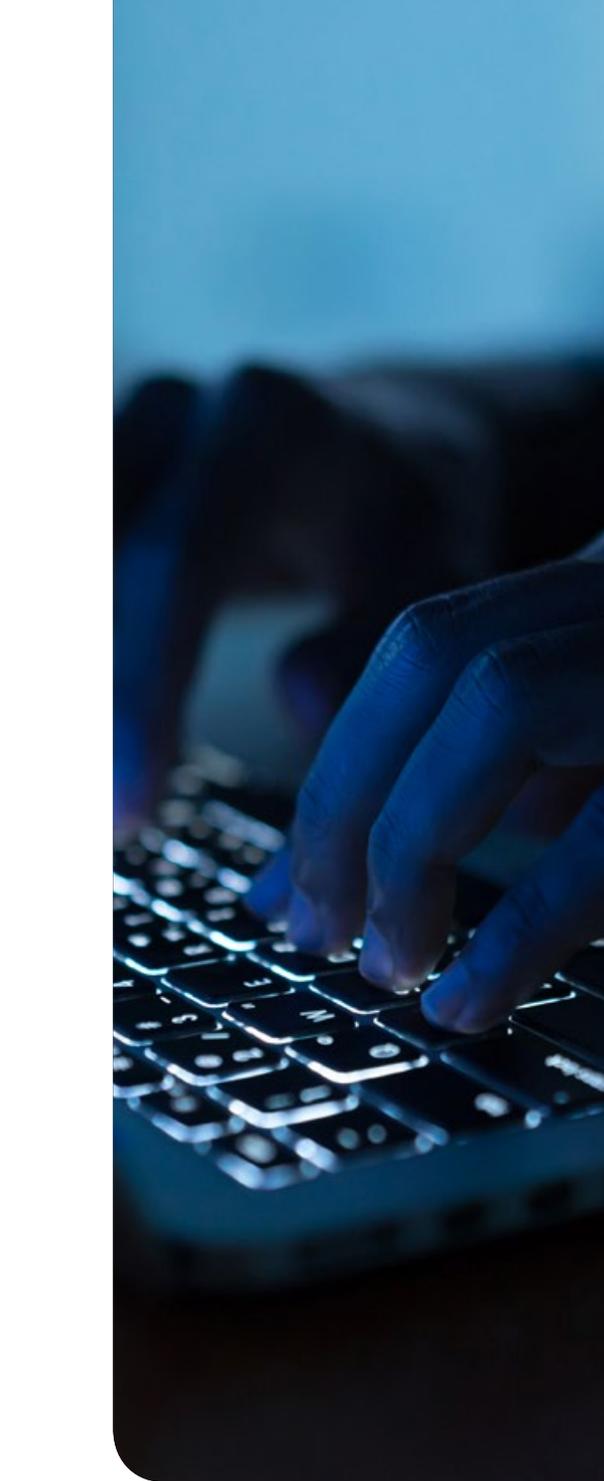
Certezza del diritto; sostegno all'innovazione; tutela dei consumatori, degli investitori e dell'integrità del mercato; stabilità finanziaria. Sono gli obiettivi alla base della proposta di regolamento sulle criptovalute presentata dalla Commissione Europea il 24 settembre scorso. La filosofia che ha guidato la Commissione, come si evince dalla relazione introduttiva, è garantire che il quadro normativo dell'UE in materia di servizi finanziari sia favorevole all'innovazione e non ostacoli l'applicazione delle nuove tecnologie. Senza tuttavia mettere a rischio la stabilità dei mercati e la tutela dei cittadini. "Affinché i mercati delle cripto-attività si sviluppino all'interno dell'UE – scrive la Commissione - è necessario un quadro giuridico solido che definisca chiaramente il trattamento normativo di tutte le cripto-attività non disciplinate dalla legislazione vigente in materia di servizi finanziari". L'impianto è però finalizzato a promuovere lo sviluppo delle cripto-attività e di un più ampio ricorso alla DLT (tecnologie basate sui registri distribuiti) con un approccio proporzionato a sostegno dell'innovazione e della concorrenza leale. Quanto ai livelli adeguati di tutela dei consumatori e degli investitori e di integrità del mercato, che occorre garantire, la Commissione sottolinea che le cripto-attività non disciplinate dalla legislazione vigente in materia di servizi finanziari presentano in gran parte gli stessi rischi degli strumenti finanziari più comuni. Infine, la stabilità finanziaria: "Le cripto-attività sono in continua evoluzione. Mentre alcune hanno

una portata e un uso piuttosto limitati, altre, come la categoria emergente degli *stablecoin*, hanno le capacità per diventare ampiamente accettate e potenzialmente sistemiche. La proposta comprende misure di salvaguardia per far fronte ai potenziali rischi per la stabilità finanziaria e la politica monetaria ordinata che potrebbero scaturire dagli *stablecoin*".

La proposta rientra in un quadro "più ampio in materia di cripto-attività e tecnologia di registro distribuito (DLT)", in quanto è accompagnato "da proposte volte a garantire che la legislazione vigente non ostacoli l'adozione di nuove tecnologie pur continuando a conseguire i pertinenti obiettivi normativi". La Commissione ha comunque istituito un programma di monitoraggio dei risultati e degli impatti del regolamento.

Lo strumento del Regolamento, che si applica direttamente in tutti gli Stati membri, è stato scelto tenendo conto che alcuni Paesi hanno recentemente legiferato su questioni relative alle cripto-attività, producendo una frammentazione del mercato. Il regolamento proposto stabilisce invece requisiti armonizzati per gli emittenti che intendono offrire le loro cripto-attività in tutta l'Unione e per i fornitori di servizi per le cripto-attività che desiderano ottenere l'autorizzazione a prestare i loro servizi nel mercato unico.





Il regolamento stabilisce quindi norme uniformi su: 1) obblighi di trasparenza e informativa per l'emissione e l'ammissione alla negoziazione di cripto-attività; 2) autorizzazione e vigilanza dei fornitori di servizi per le cripto-attività, degli emittenti di *token* collegati ad attività e degli emittenti di *token* di moneta elettronica; 3) gestione, organizzazione e governance degli emittenti di *token* collegati ad attività, degli emittenti di *token* di moneta elettronica e dei fornitori di servizi per le cripto-attività; 4) disposizioni a tutela dei consumatori per quanto riguarda l'emissione, la negoziazione, lo scambio e la custodia delle cripto-attività.

TRASPARENZA INFORMATIVA CON IL *WHITE PAPER* PER LE CRIPTO-ATTIVITÀ

Il regolamento stabilisce che un emittente ha il diritto di offrire al pubblico nell'Unione cripto-attività, diverse dagli *stablecoins*, o di chiedere l'ammissione alla negoziazione su una piattaforma di negoziazione di queste cripto-attività se soddisfa i requisiti dell'obbligo di stabilimento sotto forma di persona giuridica e l'obbligo di redigere un *White Paper* sulle cripto-attività che va notificato alle autorità competenti.

Una volta pubblicato un *White Paper*, l'emittente delle cripto-attività può offrire le sue cripto-attività nell'UE o chiederne l'ammissione alla negoziazione su una piattaforma di negoziazione. Per evitare la creazione di oneri amministrativi, le piccole e medie imprese (PMI) saranno esentate dalla pubblicazione se il corrispettivo totale dell'offerta di cripto-attività è inferiore a un milione

di euro su un periodo di 12 mesi. Dopo la notifica del *White Paper* sulle cripto-attività, le autorità competenti avranno la facoltà di sospendere o vietare l'offerta, di esigere l'inserimento di informazioni aggiuntive all'interno del *White Paper* o di rendere di dominio pubblico il fatto che l'emittente non rispetta il regolamento.

La proposta di regolamento prevede inoltre che gli emittenti di cripto-attività diverse dai *token* collegati ad attività e dai *token* di moneta elettronica offrano un diritto di recesso a qualsiasi consumatore che acquisti tali cripto-attività direttamente dall'emittente o da un fornitore di servizi per le cripto-attività che colloca cripto-attività per conto di tale emittente. I consumatori hanno a disposizione 14 giorni di calendario per revocare il loro consenso all'acquisto di tali cripto-attività senza incorrere in alcun costo e senza fornire alcuna motivazione. Il periodo di recesso decorre dalla data in cui il consumatore ha prestato il proprio consenso all'acquisto delle cripto-attività in oggetto.

REGIME AUTORIZZATIVO PER GLI EMITTENTI DI *TOKEN* COLLEGATI AD ATTIVITÀ

In base al regolamento per essere autorizzati a operare nell'Unione, gli emittenti di *token* collegati ad attività sono costituiti sotto forma di soggetto giuridico stabilito nell'UE e devono pubblicare un *White Paper* sulle cripto-attività approvato dall'autorità competente di riferimento. È lo stesso regolamento a dettagliare la tipologia definendola "un tipo di cripto-attività che intende mantenere un valore stabile facendo riferimento al va-



lore di diverse monete fiduciarie aventi corso legale, di una o più merci o di una o più crypto-attività, oppure di una combinazione di tali attività”.

Gli emittenti devono agire in modo onesto, corretto e professionale, sono soggetti a obblighi di informativa continua e sono tenuti a istituire una procedura di trattamento dei reclami. Rispettano le norme sui conflitti di interesse e possono investire le attività di riserva solo in attività sicure e a basso rischio. Gli emittenti devono presentare la domanda di autorizzazione all'autorità competente del loro Stato membro d'origine che può negare l'autorizzazione stessa solo se: 1) l'organo di amministrazione dell'emittente richiedente può mettere a repentaglio la gestione efficace, sana e prudente e la continuità operativa dell'emittente, nonché l'adeguata considerazione degli interessi dei suoi clienti e l'integrità del mercato; 2) l'emittente richiedente non soddisfa o rischia di non soddisfare uno qualsiasi dei requisiti del presente titolo; 3) il modello di *business* dell'emittente richiedente possa costituire una grave minaccia per la stabilità finanziaria, la trasmissione della politica monetaria o la sovranità monetaria.

OFFERTA DI TOKEN DI MONETA ELETTRONICA RISERVATA A ENTI CREDITIZI O ISTITUTI DI MONETA ELETTRONICA

I *token* di moneta elettronica sono definiti dal regolamento come “un tipo di crypto-attività il cui scopo principale è quello di essere utilizzato come mezzo di scam-

bio e che mira a mantenere un valore stabile facendo riferimento al valore di una moneta fiduciaria avente corso legale”. La proposta di regolamento prevede che “nessun *token* di moneta elettronica può essere offerto al pubblico nell'Unione o ammesso alla negoziazione su una piattaforma di negoziazione di crypto-attività a meno che l'emittente non sia autorizzato come ente creditizio o “istituto di moneta elettronica”. Vengono inoltre stabiliti i requisiti per il *White Paper* sulle crypto-attività che accompagna l'emissione di *token* di moneta elettronica: descrizione dell'emittente, descrizione dettagliata del progetto dell'emittente, indicazione se si tratta di un'offerta al pubblico di *token* di moneta elettronica o di ammissione di tali *token* a una piattaforma di negoziazione, nonché informazioni sui rischi connessi all'emittente di moneta elettronica, ai *token* di moneta elettronica e all'attuazione di eventuali progetti.

AUTORIZZAZIONE DEI FORNITORI DI SERVIZI PER LE CRIPTO-ATTIVITÀ

L'articolo 3 del regolamento definisce fornitore di servizi per le crypto-attività qualsiasi persona la cui occupazione o attività consiste nel prestare a terzi uno o più servizi per le crypto-attività su base professionale. Rientrano tra i servizi per le crypto-attività la custodia e l'amministrazione di crypto-attività per conto di terzi; la gestione di una piattaforma di negoziazione di crypto-attività; lo scambio di crypto-attività con una moneta fiduciaria avente corso legale; lo scambio di crypto-attività con altre crypto-attività; l'esecuzione di ordini di crypto-attività per conto di terzi; il collocamento di crypto-attività; la ricezione e



trasmissione di ordini di cripto-attività per conto di terzi; la prestazione di consulenza sulle cripto-attività.

Le persone giuridiche che intendono prestare servizi per le cripto-attività presentano una domanda di autorizzazione come fornitore di servizi per le cripto-attività all'autorità competente dello Stato membro in cui hanno la sede legale. L'Autorità potrà concedere l'autorizzazione, negarla o in una fase successiva revocarla in caso di violazioni alle norme contenute nel regolamento. Spetterà invece all'Esma il compito di istituire un registro di tutti i fornitori di servizi per le cripto-attività nel quale saranno conservate anche informazioni sui *White Paper* sulle cripto-attività notificati alle autorità competenti.

REGIME RAFFORZATO PER GLI EMITTENTI SIGNIFICATIVI

Per la Commissione "alcuni *token* collegati ad attività e *token* di moneta elettronica dovrebbero essere considerati significativi a causa della clientela potenzialmente ampia dei loro promotori e azionisti, del livello potenzialmente elevato della loro capitalizzazione di mercato, delle possibili dimensioni della riserva di attività a garanzia del valore di tali *token* collegati ad attività o *token* di moneta elettronica, del numero potenzialmente elevato di operazioni, della possibile interconnessione con il sistema finanziario o del possibile utilizzo transfrontaliero di tali cripto-attività. I *token* collegati ad attività significativi o i *token* di moneta elettronica significativi, che potrebbero essere utilizzati da un gran numero di possessori e che potrebbero comportare sfide specifiche in termini di stabilità finanziaria, trasmissione della politica

monetaria o sovranità monetaria, dovrebbero essere soggetti a requisiti più rigorosi rispetto ad altri *token* collegati ad attività o *token* di moneta elettronica". Spetta all'Eba, sulla base di alcuni criteri quantitativi indicati dal regolamento, stabilire se un emittente di *token* è o meno significativo. Gli stessi emittenti, al momento di richiedere l'autorizzazione, possono 'autoqualificarsi' significativi. La vigilanza su questi soggetti, che dovranno rispettare obblighi aggiuntivi quali requisiti di ulteriori fondi propri, politica di gestione della liquidità e interoperabilità, spetterà all'Eba.

PROCEDURE DI RECLAMO PER I CONSUMATORI

Le autorità competenti dovranno istituire procedure che consentano ai clienti e alle altre parti interessate, comprese le associazioni dei consumatori, di presentare reclami alle autorità competenti in merito alle presunte violazioni del regolamento da parte dell'emittente di cripto-attività, compresi i *token* collegati ad attività o i *token* di moneta elettronica, e dei fornitori di servizi per le cripto-attività. In tutti i casi, i reclami dovrebbero essere accettati in forma scritta o elettronica e in una lingua ufficiale dello Stato membro in cui è presentato il reclamo o in una lingua accettata dalle autorità competenti di tale Stato membro.

Comunicazione
a Parlamento e Consiglio
Europeo. Strategia basata
su 4 pilastri
per realizzare un mercato
dei pagamenti altamente
competitivo

DA BRUXELLES 3 | LA COMMISSIONE DETTA LE TAPPE PER IL FUTURO DEI PAGAMENTI AL DETTAGLIO

Pagare un caffè con l'orologio o la bolletta della luce tramite il frigorifero. Non è fantascienza ma gli effetti dell'accelerazione che la Commissione Europea intende dare ai pagamenti al dettaglio, con la messa a punto di una strategia complessiva basata su quattro pilastri.

La Comunicazione, approvata il 24 settembre scorso e inviata al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, individua le priorità e gli obiettivi chiave per i pagamenti ma parte dalla fotografia dell'oggi. "Nel corso degli anni il ricorso a mezzi di pagamento diversi dal contante – sottolinea il documento – è aumentato costantemente in Europa, ma il contante rimane il mezzo di pagamento dominante nella zona euro, dove è ancora utilizzato per il 78% di tutte le operazioni. Le statistiche sull'utilizzo del denaro contante celano una vasta gamma di situazioni. Alcuni paesi della zona euro (Austria, Germania, Irlanda, Slovacchia e Slovenia) mostrano una netta preferenza per il contante. L'Estonia e i Paesi Bassi si trovano all'altra estremità dello spettro, dato che in questi paesi il contante viene utilizzato per meno della metà delle operazioni presso il punto vendita. Al di fuori della zona euro, la Svezia è un paese nel quale l'uso del contante è notevolmente diminuito. In tutti i paesi dell'UE la pandemia di COVID-19 ha ridotto il numero di operazioni basate sul contante durante il confinamento, ma in alcune economie le disponibilità di contante a fini precauzionali sono in

realtà aumentate notevolmente". In particolare, secondo un sondaggio della Bce, citato di recente dal Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco, da marzo 2020 il 40% dei cittadini dell'Unione monetaria ha deciso di ridurre l'uso del contante per i propri acquisti quotidiani, nonostante l'accresciuta domanda di banconote di taglio medio ed elevato probabilmente connesso con l'aumento dell'incertezza.

Nei prossimi anni questa tendenza è destinata a rafforzarsi anche grazie alle misure che la Commissione intende mettere in campo. "L'innovazione e la digitalizzazione – si legge nel documento – continueranno a modificare le modalità di funzionamento dei pagamenti. I prestatori di servizi di pagamento abbandoneranno sempre più i vecchi canali e gli strumenti di pagamento tradizionali e svilupperanno modalità nuove per disporre gli ordini di pagamento, ad esempio ricorrendo a "dispositivi indossabili" (orologi, occhiali, cinture, ecc.) o a parti del corpo, talvolta eliminando persino la necessità di portare con sé un dispositivo di pagamento, sfruttando tecnologie di autenticazione avanzate quali quelle basate sulla biometria. Con l'ulteriore evoluzione di *Internet* delle cose, dispositivi quali i frigoriferi, le automobili e i macchinari industriali si collegheranno sempre più a *internet* e fungeranno da canali per l'esecuzione di operazioni economiche."





REALIZZARE UN MERCATO DEI PAGAMENTI ALTAMENTE COMPETITIVO

Tuttavia c'è molta strada da fare. "Il mercato dei pagamenti dell'UE – scrive la Commissione - rimane in misura significativa frammentato lungo i confini nazionali, poiché la maggior parte delle soluzioni di pagamento nazionali basate su carte o pagamenti istantanei non funzionano a livello transfrontaliero. Ciò va a vantaggio di pochi grandi operatori globali che dominano l'intero mercato dei pagamenti transfrontalieri intraeuropei. Fatta eccezione per questi grandi operatori globali, comprese le reti mondiali di carte di pagamento e i grandi fornitori di tecnologia, non esiste praticamente alcuna soluzione di pagamento digitale che possa essere utilizzata in tutta Europa per effettuare pagamenti presso i negozi e nel contesto del commercio elettronico". Benché diverse iniziative dimostrino "il dinamismo del panorama europeo dei pagamenti, vi è il rischio di incoerenze e di un'ulteriore frammentazione del mercato". Per questo occorre una visione strategica "che stabilisca la rotta prevista e collochi le azioni future nel contesto di un unico quadro politico coerente e generale".

Obiettivo della Commissione "realizzare un mercato dei pagamenti altamente competitivo, a vantaggio di tutti gli Stati membri, indipendentemente dalla valuta utilizzata, in cui tutti i partecipanti al mercato siano in grado di competere a condizioni eque e paritarie per offrire soluzioni di pagamento innovative e all'avanguardia, nel pieno rispetto degli impegni internazionali dell'UE".

PRIMO PILASTRO: SOLUZIONI DI PAGAMENTO SEMPRE PIÙ DIGITALI E ISTANTANEE DI PORTATA PANEUROPEA

"La Commissione – si legge nella Comunicazione - vuole che i cittadini e le imprese in Europa possano accedere a soluzioni di pagamento di qualità elevata e possano farvi affidamento per effettuare tutti i loro pagamenti. Tali soluzioni dovrebbero essere sicure ed efficienti in termini di costi e offrire, per le operazioni transfrontaliere, condizioni analoghe a quelle delle operazioni nazionali". E "dovrebbero basarsi in larga misura su sistemi di pagamento istantaneo", candidati a diventare "la nuova normalità". I pagamenti istantanei "sono adatti a numerosi utilizzi che vanno oltre i bonifici tradizionali, in particolare per gli acquisti fisici e *online*, attualmente dominati dai circuiti delle carte di pagamento. La Commissione mira alla piena diffusione dei pagamenti istantanei nell'UE **entro la fine del 2021**. Ciò dipenderà da progressi significativi su tre livelli: norme, soluzioni per gli utenti finali e infrastrutture. Sono già stati compiuti progressi significativi su tutti e tre i fronti, tuttavia permangono alcune sfide da affrontare". Ad esempio, a tre anni di distanza dall'introduzione del bonifico istantaneo, sottolinea la Comunicazione, "soltanto il 62,4% di tutti i prestatori di servizi di pagamento dell'UE che offrono bonifici SEPA aveva aderito allo schema "*SEPA Credit Transfer Inst*" (SCT Inst)", relativo ai bonifici istantanei. Per questo a breve la Commissione esaminerà il numero di prestatori di servizi di pagamento nonché il numero di conti in grado di inviare e ricevere bonifici istantanei SEPA e valuterà se tali numeri siano



soddisfacenti. In caso negativo non esclude una normativa “che imponga l’adesione dei prestatori di servizi di pagamento allo schema SCT Inst entro la fine del 2021”. La Commissione ha ben presente che i pagamenti istantanei possono avere “implicazioni per i consumatori in caso, ad esempio, di operazioni errate, frode, ecc. I pagamenti istantanei possono altresì costituire un problema in termini di riciclaggio di denaro, finanziamento del terrorismo, attacchi informatici, nonché rischi operativi e di liquidità per gli istituti finanziari. Se non adeguatamente individuati e affrontati, tali rischi possono minare la fiducia dei consumatori e dei commercianti che utilizzano pagamenti istantanei, ostacolandone potenzialmente la piena diffusione in veste di nuova normalità”. Secondo la Commissione “per essere più attraenti nei confronti dei consumatori, i servizi di pagamento istantaneo dovrebbero offrire funzionalità che li mettano sullo stesso piano di altri strumenti di pagamento (ad esempio le carte) che offrono il servizio di storno, ossia la restituzione all’acquirente dei fondi della carta di credito utilizzati per effettuare un acquisto in determinate circostanze (ad esempio in caso di errore). Se i pagamenti istantanei devono diventare la nuova normalità, la Commissione ritiene che sarebbe opportuno che le commissioni per i bonifici normali siano uguali a quelle per i bonifici istantanei, altrimenti i pagamenti istantanei rimarrebbero un prodotto di nicchia che affianca i bonifici abituali. D’altro canto, è evidente che possono esservi costi aggiuntivi per il prestatore del servizio se con i pagamenti istantanei sono offerti determinati componenti e funzionalità supplementari come lo storno”. Si tratta di problematiche che verranno affron-

tate nel contesto del riesame della direttiva sui servizi di pagamento.

La Commissione vigilerà inoltre con attenzione per evitare i troppi casi di “discriminazioni in base all’IBAN” vale a dire i “rifiuti inaccettabili” di fronte ai quali si trovano molti cittadini che non possono utilizzare l’IBAN di un altro paese per effettuare pagamenti transfrontalieri, in palese violazione del regolamento SEPA.

Sempre sul fronte dei pagamenti la Commissione è determinata a sfruttare il potenziale offerto dal rapido sviluppo delle soluzioni di identità digitale nel settore finanziario. Come stabilito nella strategia in materia di finanza digitale, la Commissione attuerà **entro il 2024** un solido quadro giuridico che consenta l’uso di soluzioni interoperabili di identità digitale in grado di permettere un accesso rapido e semplice ai servizi finanziari da parte dei nuovi clienti. Tale quadro faciliterà la diffusione di queste soluzioni nei pagamenti, al fine di migliorarne l’interoperabilità, l’efficienza, la facilità d’uso (soprattutto a livello transfrontaliero) e la sicurezza, in particolare con l’obiettivo di ridurre i casi di frode e altri reati.

Ulteriore obiettivo indicato dalla strategia quello di “migliorare l’accettazione dei pagamenti digitali. La pandemia di COVID-19 ha dimostrato quanto è importante che i pagamenti digitali siano ampiamente accettati dai commercianti. Tuttavia l’accettazione dei pagamenti digitali varia notevolmente nel territorio dell’Unione. Vi sono ancora molti soggetti (commercianti, amministrazioni pubbliche, ospedali, trasporti pubblici) che non accettano pagamenti digitali”. Per questo nel 2022 la Commissione realizzerà uno studio sul livello di accettazione dei paga-

menti digitali nell'UE, in particolare da parte delle PMI e delle pubbliche amministrazioni, ed esaminerà le possibili ragioni nel caso in cui il livello di accettazione sia basso. Se del caso, potrà proporre un'azione legislativa.

Ovviamente "pur promuovendo l'emergere dei pagamenti digitali per offrire ai consumatori più opzioni, la Commissione continuerà a salvaguardare il corso legale del contante in euro, conoscendo e condividendo le preoccupazioni espresse dalle associazioni dei consumatori secondo cui esiste il rischio tangibile che, con la digitalizzazione di un maggior numero di servizi, coloro che non hanno accesso ai servizi digitali possano ritrovarsi più esclusi di quanto lo siano attualmente".

SECONDO PILASTRO: MERCATI INNOVATIVI E COMPETITIVI DEI PAGAMENTI AL DETTAGLIO

Secondo la Commissione è necessario sfruttare appieno le potenzialità della direttiva sui servizi di pagamento grazie alla quale a oggi "oltre 400 soggetti non bancari - prestatori terzi - sono ora autorizzati a fornire servizi di disposizione di ordine di pagamento o di informazione sui conti, e un numero crescente di banche sta offrendo a sua volta tali servizi. Tuttavia le ampie potenzialità dei servizi bancari aperti rimangono ancora in gran parte non sfruttate. A due anni dalla sua entrata in vigore, la direttiva non ha ancora prodotto appieno i suoi effetti. L'autenticazione forte del cliente, in particolare nel commercio elettronico, non è ancora pienamente applicata, principalmente a causa di una preparazione tardiva o insufficiente del mercato". Per questo alla fine del 2021

"la Commissione avvierà un riesame esaustivo dell'applicazione e dell'impatto della PSD2. Sfruttando l'esperienza della PSD2 e come annunciato nella strategia in materia di finanza digitale, la Commissione prevede di presentare una proposta legislativa per un nuovo quadro in materia di "finanza aperta" **entro la metà del 2022**". La Commissione pone inoltre il tema dei fattori di autenticazione forti per l'accesso da parte dei cittadini europei ai propri conti di pagamento *online*. In prospettiva occorre rinunciare "ove possibile, al ricorso ad elementi trasmissibili (ad esempio *password* statiche) e a tecnologie e canali di comunicazione più obsoleti che sono soggetti ad attacchi (ad esempio i messaggi di testo SMS). Dato che continuano a comparire nuovi tipi di frode, l'autenticazione forte del cliente da sola potrebbe non essere sufficiente a garantire che gli utenti di servizi di pagamento siano totalmente protetti. I prestatori di servizi di pagamento dovrebbero essere sempre all'avanguardia nell'individuazione e la prevenzione delle frodi.

Non dimenticare gli anziani e innalzare la tutela dei consumatori

Per la Commissione è comunque "importante garantire che la scelta, da parte dei prestatori di servizi di pagamento, di approcci di autenticazione che funzionano esclusivamente con dispositivi tecnologici avanzati non portino all'esclusione di categorie di clienti come le persone anziane". Così come è essenziale che la diffusione di sistemi di pagamento *contactless* venga accompagnata da un innalzamento dei meccanismi di protezione dei consumatori. "Nel riesaminare la PSD2, la Commissione, in stretto coordinamento con l'Autorità bancaria





europea, prenderà in esame i limiti legali esistenti per i pagamenti senza contatto, al fine di trovare un equilibrio tra la loro praticità e i rischi di frode. Nel frattempo la Commissione valuterà, tanto con i portatori di interessi quanto con gli Stati membri, le condizioni tecniche che potrebbero consentire ai consumatori di fissare il proprio limite individuale per i pagamenti senza contatto (entro il limite massimo di 50 euro). La maggior parte dei consumatori oggi può soltanto scegliere se attivare o disattivare i pagamenti senza contatto”.

TERZO PILASTRO: SISTEMI DI PAGAMENTO AL DETTAGLIO EFFICIENTI E INTEROPERABILI

Il documento sottolinea che “l’accesso ai sistemi di pagamento è essenziale per una concorrenza effettiva e per l’innovazione nel mercato dei sistemi di pagamento. Poiché gli istituti di pagamento e di moneta elettronica competono con le banche per fornire servizi di pagamento e contribuire all’innovazione nel mercato dei pagamenti, è importante garantire che tutti i soggetti abbiano un accesso equo, aperto e trasparente ai sistemi di pagamento”. Per questo la Commissione “valuterà l’opportunità di proporre una legislazione volta a garantire un diritto di accesso a condizioni eque, ragionevoli e non discriminatorie alle infrastrutture tecniche ritenute necessarie per supportare la prestazione di servizi di pagamento”.

Altra condizione essenziale da garantire è l’interoperabilità tra i meccanismi di compensazione e regolamento. “Non tutti i prestatori di servizi di pagamento che hanno aderito allo schema SCT Inst (*SEPA instant credit tran-*

sfer) e sono raggiungibili a livello nazionale, sono raggiungibili anche a livello transfrontaliero”, osserva la Commissione, anche a causa della mancanza “di interoperabilità tra i meccanismi di compensazione e regolamento”.

QUARTO PILASTRO: PAGAMENTI INTERNAZIONALI EFFICIENTI, ANCHE PER LE RIMESSE

La comunicazione della Commissione sottolinea che “in Europa la regolamentazione e gli sforzi del settore per realizzare la SEPA (*Single Euro Payments Area*) hanno ridotto drasticamente i costi di trasferimento di denaro nell’ultimo decennio. Tuttavia i pagamenti che attraversano le frontiere esterne dell’UE sono più lenti, più costosi, più opachi e più complessi. Le rimesse globali si sono quasi sestuplicate dal 2000, raggiungendo, secondo le stime, 714 miliardi di dollari nel 2019. Questa rapida crescita è stata in gran parte trainata da flussi verso paesi a reddito medio e basso, che rappresentano i tre quarti del totale. Congiuntamente l’UE, gli Stati Uniti e l’Arabia Saudita costituiscono di gran lunga la principale fonte di flussi di rimesse verso paesi a basso e medio reddito, rappresentando circa due terzi del totale”. Il costo medio globale delle rimesse è ancora vicino al 7%, mentre la comunità internazionale si è impegnata a ridurre tali costi a meno del 3% entro il 2030. “La Commissione mira a fare sì che i pagamenti transfrontalieri che coinvolgono paesi terzi, comprese le rimesse, diventino più rapidi, più economici, più accessibili, più trasparenti e più pratici”. Per questo “si aspetta che i pertinenti gestori dei sistemi di pagamento, in particolare laddove anche la giurisd-



zione del destinatario abbia adottato sistemi di pagamento istantaneo, facilitino i collegamenti tra sistemi europei e i sistemi di pagamento istantaneo di paesi terzi, purché questi ultimi garantiscano un livello adeguato di tutela dei consumatori, misure di prevenzione del riciclaggio/ finanziamento del terrorismo e misure di attenuazione dei rischi derivanti da interdipendenze”. Nel quadro del riesame della PSD2, verrà valutato se sia necessario migliorare ulteriormente la trasparenza delle operazioni internazionali transfrontaliere e se sia opportuno prescrivere che il tempo massimo di esecuzione delle operazioni tra prestatori di servizi di pagamento che hanno entrambi sede nell’UE si applichi anche alle operazioni “one-leg” (operazioni di pagamento in tutte le valute laddove soltanto uno dei prestatori di servizi di pagamento sia insediato nell’Unione Europea, ndr). Più in generale “la Commissione promuoverà l’accesso ai conti di pagamento nei paesi a basso e medio reddito, il che faciliterà anche la digitalizzazione delle rimesse. Tutte queste azioni potrebbero sostenere il ruolo internazionale dell’euro rafforzando la capacità dei cittadini e delle imprese di utilizzare l’euro come valuta per i trasferimenti tra persone fisiche, gli investimenti, i finanziamenti e i flussi commerciali”.

DA BRUXELLES 4 | VIA LIBERA DEL PARLAMENTO AL REGOLAMENTO SUL CROWDFUNDING

Si applicherà dal 10
novembre 2021

Via libera del Parlamento europeo al regolamento sul *crowdfunding* che si applicherà a partire dal 10 novembre 2021. Una regolamentazione, quella varata dal legislatore il 7 ottobre scorso, che contempera la protezione dei piccoli investitori con lo sviluppo di una finanza alternativa che si sta rivelando fondamentale per le piccole imprese. Le piattaforme europee potranno ottenere un passaporto europeo, in modo da poter sollecitare il pubblico risparmio e finanziare imprese in tutti i Paesi membri Ue e verranno autorizzate dalle autorità competenti dello Stato in cui risiedono.

LA FILOSOFIA DELL'INTERVENTO NORMATIVO

La filosofia dell'intervento voluto dal legislatore europeo è ben delineata nei primi 'considerando' del regolamento: "il *crowdfunding* (finanziamento collettivo) – vi si legge - si sta affermando sempre più come forma di finanza alternativa per le *start-up* e le piccole e medie imprese (PMI), che riguarda solitamente investimenti modesti". Si tratta di uno strumento che "può contribuire a fornire alle PMI l'accesso ai finanziamenti e a completare l'Unione dei mercati dei capitali. Per le PMI, l'impossibilità di accedere ai finanziamenti costituisce un problema anche in quegli Stati membri in cui l'accesso al credito bancario è rimasto stabile durante la crisi finanziaria. Il *crowdfunding* è emerso fino a diventare una prassi consolidata per finanziare attività commerciali di persone fisiche e giuridiche. Tale finanziamento avviene attraverso piattaforme

online; le attività commerciali sono in genere finanziate da un gran numero di persone od organizzazioni; e le imprese, incluse le *start-up* commerciali, raccolgono somme di denaro relativamente modeste. Oltre a costituire una fonte alternativa di finanziamento, compreso come capitale di rischio, il *crowdfunding* è in grado di offrire alle imprese altri vantaggi. Può rappresentare una validazione per un'idea imprenditoriale, permettere agli imprenditori di entrare in contatto con un gran numero di persone che forniscono elementi e informazioni ed essere uno strumento di *marketing*".

Il regolamento si applicherà sia al *crowdfunding* basato sul prestito sia al *crowdfunding* basato sull'investimento, "dal momento che – si legge nel considerando n.1 - tali tipologie di *crowdfunding* possono essere strutturate come alternative di finanziamento comparabili".

Orientato a moltiplicare gli strumenti di finanziamento delle Pmi, il regolamento tiene però conto "dei rischi associati agli investimenti legati al *crowdfunding*, nell'interesse dell'effettiva tutela degli investitori e della predisposizione di un meccanismo di disciplina di mercato": per questo è stata imposta la soglia di 5 milioni di euro per le offerte di *crowdfunding* presentate da un determinato titolare di progetti. Si tratta del tetto di raccolta per campagna, calcolato su un periodo di 12 mesi per ciascun emittente, utilizzato "dalla maggior parte degli Stati membri per esentare le offerte al pubblico di titoli dall'obbligo di pubblicazione del prospetto, conformemente al regolamento 2017/1129 del Parlamento europeo e del Consiglio".





La scelta di una regolamentazione uniforme in tutta l'Unione nasce dalla presa d'atto che diversi Stati membri hanno già introdotto regimi nazionali specifici in materia di *crowdfunding*, adeguati alle caratteristiche e alle necessità dei mercati e degli investitori locali. Le differenze tra le normative nazionali esistenti sono però tali "da ostacolare la prestazione transfrontaliera di servizi di *crowdfunding*": in particolare il quadro giuridico frammentato "crea notevoli costi legali per gli investitori al dettaglio" e per le stesse piattaforme. Il risultato è che "i servizi di *crowdfunding* sono rimasti finora ampiamente nazionali, a scapito di un mercato del *crowdfunding* a livello di Unione, il che ha privato le imprese dell'accesso ai servizi di *crowdfunding*, soprattutto nei casi in cui tali imprese operano in mercati nazionali più piccoli".

TUTELA DIFFERENZIATA PER TIPOLOGIA DI INVESTITORI: I NON SOFISTICATI

La 'scommessa' del Regolamento è quella di "assicurare una tutela adeguata delle differenti categorie di investitori che partecipano a progetti di *crowdfunding*, facilitando nel contempo i flussi di investimento". Proprio per questo viene introdotta una "distinzione tra investitori sofisticati e non sofisticati" e previsti "livelli differenziati di salvaguardia a tutela degli investitori, appropriati per ciascuna di tali categorie". La distinzione corrisponde sostanzialmente a quella già esistente tra cliente professionale e cliente al dettaglio ma tiene anche conto delle peculiarità del mercato del *crowdfunding*, dando spazio all'esperienza e alle conoscenze dei potenziali investitori in materia

di *crowdfunding*, che andrebbe rivalutata ogni due anni. Per gli investitori non sofisticati è previsto un test d'ingresso di verifica delle conoscenze e una simulazione della capacità di sostenere perdite. I fornitori di servizi di *crowdfunding* dovranno chiedere al potenziale investitore informazioni circa l'esperienza, gli obiettivi di investimento, la situazione finanziaria e la comprensione di base dei rischi legati all'investimento in generale e alle tipologie di investimento offerte sulla piattaforma di *crowdfunding*. La valutazione andrà ripetuta con cadenza biennale. In caso di mancata risposta da parte dell'investitore o qualora il fornitore reputi, sulla base della valutazione effettuata, che l'investitore non sia sufficientemente competente, dovrà inviare una segnalazione di rischio all'investitore stesso, con la quale indica chiaramente il rischio di perdita della totalità del denaro investito. I potenziali investitori dovranno inoltre effettuare una simulazione sulla capacità di sostenere perdite, calcolata in misura pari al 10% del loro patrimonio netto. La simulazione andrà ripetuta annualmente. In ogni caso, prima che un investitore non sofisticato accetti una singola offerta di *crowdfunding* che comporta un investimento superiore all'importo più elevato tra 1000 euro o il 5% del proprio patrimonio netto, il fornitore gli invia un'avvertenza sui rischi, richiede un consenso esplicito e la dimostrazione che l'investitore abbia capito la portata dell'investimento. In aggiunta il regolamento prevede un periodo di riflessione precontrattuale durante il quale il potenziale investitore non sofisticato può revocare in qualsiasi momento la sua offerta di investire o la sua manifestazione di interesse per l'offerta di *crowdfunding* senza fornire alcuna motiva-



zione e senza incorrere in alcuna penalità. Il ripensamento va effettuato entro 4 giorni di calendario dal momento in cui l'investitore ha effettuato la propria offerta di investimento o la propria manifestazione di interesse per l'offerta di *crowdfunding*.

LA TUTELA 'MINIMA' PER TUTTI GLI INVESTITORI

Alla tutela rafforzata per gli investitori non sofisticati si aggiunge una tutela generale a favore di tutti gli investitori, a partire dall'obbligo per i fornitori di servizi di *crowdfunding* di garantire che i clienti possano presentare gratuitamente reclami contro di essi. I fornitori di servizi di *crowdfunding* devono inoltre dare ai potenziali investitori tutte le informazioni chiave sull'investimento redatte dal titolare del progetto per ogni offerta di *crowdfunding*. La scheda contiene una serie di 'alert' preventivi dettagliatamente previsti dal regolamento. In particolare, dovrà essere evidenziato che «l'offerta di *crowdfunding* non è stata verificata né approvata dalle autorità competenti né dall'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA). L'idoneità della Sua esperienza e delle Sue conoscenze non è stata necessariamente valutata prima di concederLe l'accesso a questo investimento. Se procede all'investimento, si assume pienamente i rischi connessi all'investimento stesso, compreso il rischio di perdita parziale o totale del denaro investito». Andrà inoltre inserita la seguente segnalazione di rischio rivolta all'investitore: «L'investimento nel presente progetto di *crowdfunding* comporta rischi, compreso il rischio di perdita parziale o totale del denaro investito» con l'avverten-

za che l'investimento non è coperto dai regimi di garanzia dei depositi né dal sistema di indennizzo degli investitori. L'investitore andrà avvertito che potrebbe non ricevere alcun ritorno sull'investimento e consigliato a non investire più del 10% del proprio patrimonio netto in progetti di *crowdfunding*.

Sempre a tutela degli investitori il regolamento prevede che i fornitori di servizi di *crowdfunding* consistenti nell'intermediazione della concessione di prestiti pubblicano ogni anno i tassi di *default* dei progetti di *crowdfunding* offerti sulla loro piattaforma almeno nel corso dei 36 mesi precedenti. Devono inoltre pubblicare un rendiconto dei risultati entro quattro mesi dalla chiusura di ciascun esercizio indicando il tasso di *default* previsto ed effettivo di tutti i prestiti promossi per categoria di rischio.

CHI POTRÀ OFFRIRE I SERVIZI DI CROWDFUNDING

I servizi di *crowdfunding* potranno essere forniti solo da persone giuridiche autorizzate dall'Autorità competente dello Stato membro in cui sono stabilite. L'autorizzazione, che deve essere corredata da una copiosa documentazione, volta a dimostrare che il fornitore è in grado di garantire una gestione efficace, sana e prudente, la continuità operativa, e un'adeguata considerazione degli interessi dei clienti e dell'integrità del mercato, arriva entro tre mesi dall'invio, salvo interruzione del procedimento in caso di documentazione incompleta. L'autorità competente informa l'Esma su tutte le autorizzazioni concesse in modo che possa essere aggiornato il registro dei fornitori di servizi di *crowdfunding* autorizzati.



Tra gli obblighi del fornitore quelli di evitare i conflitti di interesse, in applicazione di una norma specifica del regolamento in base al quale non può partecipare ad alcuna offerta di *crowdfunding* sulla sua piattaforma. Il fornitore è inoltre tenuto a esercitare almeno un livello minimo di adeguata verifica nei confronti dei titolari di progetti che propongono il finanziamento dei loro progetti attraverso la loro piattaforma di *crowdfunding*.

VIGILANZA AFFIDATA ALLE AUTORITÀ NAZIONALI

La vigilanza sul rispetto delle norme contenute nel regolamento sarà di competenza delle Autorità nazionali, insieme all'Esma che fungerà da facilitatore e coordinatore della collaborazione tra Stati membri. Tra i poteri principali che le Autorità potranno esercitare quello di revocare l'autorizzazione. In particolare l'articolo 17 prevede che l'autorizzazione possa essere revocata in questi specifici casi: se il fornitore di servizi di *crowdfunding* a) non abbia utilizzato l'autorizzazione entro 18 mesi dalla data di concessione dell'autorizzazione stessa; b) abbia espressamente rinunciato all'autorizzazione; c) non abbia fornito servizi di *crowdfunding* per nove mesi consecutivi e non sia inoltre più coinvolto nell'amministrazione di contratti in essere che sono il risultato dell'iniziale incontro di interessi relativi al finanziamento delle imprese attraverso l'uso della sua piattaforma di *crowdfunding*; d) abbia ottenuto l'autorizzazione in modo irregolare, anche tramite dichiarazioni false nella domanda di autorizzazione; e) non soddisfi più le condizioni di rilascio dell'autorizzazione; f) abbia violato gravemente il regolamento.

La normativa europea è 'assistita' da un adeguato apparato sanzionatorio. Ferma restando la possibilità per i singoli Stati membri di prevedere sanzioni più severe, le Autorità competenti dovranno disporre il potere di irrogare almeno le seguenti sanzioni amministrative: a) una dichiarazione pubblica indicante la persona fisica o giuridica responsabile e la natura della violazione; b) un'ingiunzione diretta alla persona fisica o giuridica di porre termine al comportamento che costituisce la violazione e di astenersi da ripeterlo; c) un divieto che impedisca a qualsiasi membro dell'organo di gestione della persona giuridica responsabile della violazione, o a qualsiasi altra persona fisica ritenuta responsabile della violazione, di esercitare le funzioni di gestione in tali fornitori di servizi di *crowdfunding*; d) sanzioni pecuniarie amministrative massime pari almeno al doppio dell'ammontare del beneficio derivante dalla violazione, se tale beneficio può essere determinato, anche se supera gli importi massimi di cui alla lettera e); e) nel caso di una persona giuridica, sanzioni pecuniarie amministrative massime pari almeno a 500.000 euro o, negli Stati membri la cui moneta non è l'euro, al valore corrispondente nella valuta nazionale al 9 novembre 2020, o fino al 5% del fatturato totale annuale della persona giuridica in base all'ultimo bilancio disponibile approvato dall'organo di gestione; f) nel caso di una persona fisica, sanzioni pecuniarie amministrative massime pari almeno a 500.000 euro o, negli Stati membri la cui moneta non è l'euro, al valore corrispondente nella valuta nazionale al 9 novembre 2020.

Soprattutto le società medio-grandi prevedono di chiudere con importi dell'intermediato stabili o in crescita, dopo un I semestre caratterizzato da una riduzione complessiva dell'intermediato del 15 per cento

MEDIAZIONE CREDITIZIA | DALLA II INDAGINE OAM L'IMMAGINE DI UNA CATEGORIA CHE HA RESISTITO ALLA CRISI E APPARE PRONTA A RIALZARSI

Un primo semestre 2020 caratterizzato da un consistente calo dell'intermediato a fronte della seconda parte dell'anno che lascia intravedere segnali di ripresa, soprattutto per le società medie e grandi. È l'immagine del mondo della mediazione creditizia che emerge dalla seconda indagine condotta dall'OAM, l'Organismo per la gestione degli elenchi di Agenti in attività finanziaria e Mediatori.

L'indagine, condotta su un campione rappresentativo del 74% del mercato e conclusa a novembre, mostra una riduzione dell'intermediato del 15% (18% per i prodotti *retail* e -7% per i prodotti *corporate*) sul secondo semestre 2019. Si confermano dunque le aspettative negative emerse dalla *survey* rapida condotta ad aprile: allora, mediamente, il 35% dei Mediatori prevedeva una riduzione dell'intermediato tra il 10 e oltre il 30% e il 20% un calo fino al 10%. A mostrare il maggior calo, in termini di intermediato, sono sempre i prodotti *corporate*: nel I semestre 2020 *Acquisto Crediti*, *Fidejussioni*, *Leasing*, *Mutui Ipotecari* e *Prestiti finalizzati* hanno registrato una diminuzione pari o maggiore al 50% rispetto al transato stimato nel secondo semestre 2019. Di contro, le *Fidejussioni* alla clientela *retail* hanno registrato un forte incremento rispetto al semestre precedente (+4024%), seguite da *Acquisto Crediti* (+205%) e *prestiti personali* (+182%). In netta flessione (-23%) i *Mutui* che, rappresentando poco più

dell'88% dell'intermediato della clientela *retail*, incidono sulla riduzione totale.

La crisi pandemica ha dunque avuto un impatto sensibile sul totale finanziamenti erogati alle famiglie, la cui quota attribuibile ai Mediatori scende dall'11% registrato nella *survey* del II semestre 2019, all'8% del totale finanziamenti erogati alle famiglie. Questo dato è trainato dall'impatto dei *mutui*, prodotto *core* dei Mediatori, la cui quota di intermediato tramite i Mediatori scende dal 24% al 16% rispetto al totale erogato.

Le aspettative sono però migliori per il II semestre 2020 per il quale i Mediatori prevedono un andamento abbastanza stabile o in diminuzione (tra -1% e -10%) degli importi intermediati, con dati che lasciano intravedere un rimbalzo nell'ultima parte dell'anno in corso: solo per i prodotti quali *Cessione del V*, *Mutui Ipotecari Retail*, *Prestiti Finalizzati Corporate*, *Leasing* e *Mutui Corporate*, si prospetta infatti una crescita degli importi intermediati per circa il 40 per cento.

I dati evidenziano che l'impatto della crisi è stato maggiore per le società Micro e di Piccole dimensioni che prevedono per circa il 65% una prospettiva di stabilità o di diminuzione in termini di intermediato mentre le Medie, Grandi e Molto grandi vedono in crescita prodotti trainanti come i *Mutui Ipotecari* (il 54,6% del campione). Le risultanze acquisite confermano gli elementi strutturali evidenziati nella precedente indagine: oltre il 50%



dei rispondenti prevede stabilità dimensionale ed in particolare società Medie, Grandi e Molto Grandi rilevano una prospettiva di crescita tra l'1% ed il 10% sul numero di Convenzioni stipulate e sul numero di collaboratori; Micro e Piccole società sono quelle che meno immaginano un cambiamento a riguardo.

L'andamento delle aspettative del settore evidenzia dunque la capacità degli operatori di reagire a una crisi economica senza precedenti. Dopo una fase, coinci-

dente con il primo *lockdown*, in cui il *sentiment* era univocamente negativo, questa *survey* mostra la resilienza delle società di mediazione, in particolare quelle medie e grandi.

È inoltre confermata la forte specializzazione per categoria di prodotto, con le grandi società che presidiano il settore dei mutui immobiliari e le piccole e micro orientate con decisione al settore *corporate* in particolare sui prestiti finalizzati e acquisto crediti.

TABELLA 5: INTERMEDIATO PER DIMENSIONE MEDIATORE E TIPOLOGIA DI PRODOTTO (STIMATO - MGL)

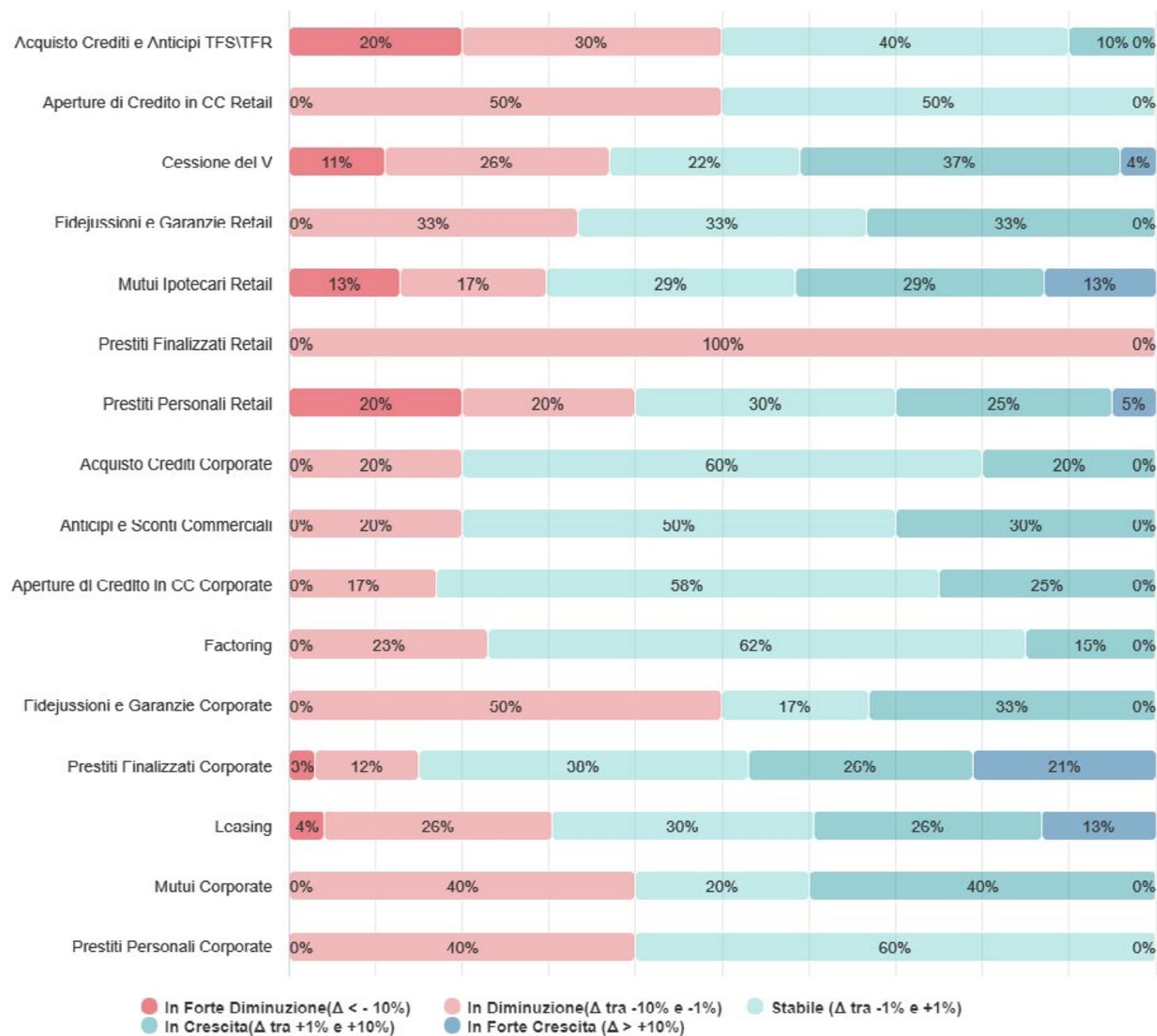
	Micro	Piccoli	Medi	Grandi	Molto Grandi	Totale I sem 2020	Δ I sem 2020 vs II sem 2019
Prodotti Corporate							
Acquisto Crediti (Anticipi al Cedente)	469,7	137.343,8	3.223,5	26,7	0,0	141.063,7	-50%
Anticipi e Sconti Commerciali	22.034,7	16.689,0	11.528,5	1.756,5	0,0	52.008,8	+8%
Aperture di Credito in CC (Massimo Scoperto)	4.209,7	31.623,3	2.052,9	239,0	0,0	38.124,9	+47%
Factoring (Turnover)	34.248,2	44.710,8	25.294,7	2.944,7	17.000,0	124.198,4	+3%
Fidejussioni e Garanzie (Importo Garantito)	25.796,1	18.094,4	14.450,0	1.724,5	0,0	60.065,1	-47%
Finanziamenti e Mutui Chirografari	319.133,7	225.938,8	189.116,7	26.219,2	3.033,6	763.442,1	+133%
Leasing (Stipulato)	115.785,9	108.211,2	62.729,1	10.076,3	3.360,0	300.162,6	-50%
Mutui Ipotecari	12.759,1	12.480,4	6.250,5	1.074,5	88,0	32.652,5	-68%
Prestiti Finalizzati	0,0	702,9	0,0	0,0	0,0	702,9	-60%
Totale	534.437,3	595.794,7	314.646,0	44.061,5	23.481,6	1.512.421,0	-7%



	Micro	Piccoli	Medi	Grandi	Molto Grandi	Totale I sem 2020	Δ I sem 2020 vs II sem 2019
Prodotto Retail							
Acquisto Crediti e Anticipi TFS/TFR (Anticipi al Cedente)	1.987,4	1.443,8	989,6	750,3	856,9	6.027,9	+205%
Aperture di Credito in CC (Max Scoperto)	180,7	102,7	86,0	10,3	0,0	379,6	+33%
Cessione del V Fidejussioni e Garanzie (Importo Garantito)	12.009,9	34.515,4	26.594,1	10.943,8	138.033,1	222.096,3	+9%
Mutui	200.395,7	173.415,5	536.964,6	316.795,6	1.964.001,7	3.191.573,2	-23%
Prestiti Personali	708,1	72.739,5	38.314,9	3.976,6	32.264,1	148.003,2	+182%
TOTALE	215.664,8	304.283,6	603.131,4	332.498,3	2.135.155,9	3.590.733,9	-18%
TOTALE COMPLESSIVO	750.102,1	900.078,3	917.777,3	376.559,8	2.158.637,5	5.103.155,0	-15%



GRAFICO 2: PERCENTUALE RISPOSTA DELLE ASPETTATIVE PER TIPOLOGIA DI PRODOTTO.



DAL MONDO OAM 1 | NEL 2020 AUMENTANO GLI ISCRITTI AGLI ELENCHI E I COLLABORATORI. SI RIDUCE IL NUMERO DEI CAMBIAVALUTE TIENE IL COMPARTO DEI COMPRO ORO.

Cresce, nonostante la gravissima crisi economica, il numero degli iscritti agli Elenchi OAM di Agenti e Mediatori: a novembre 2020 risultano aumentati di 227 unità rispetto a dicembre dello scorso anno, arrivando a 8.183 di cui 7.198 operativi. E si conferma il *trend* di

crescita dei collaboratori, arrivati a 17.410 unità (+ 1.183 su dicembre 2019). L'aumento dei collaboratori è concentrato nel settore degli Agenti persone giuridiche e tra i Mediatori, a fronte di un decremento nel comparto degli istituti di pagamento.

Situazione Elenchi	Δ anno (dic 19/dic 20)	AGENTI		MED	AGENTI IP	
		P.F.	P.G.	P.G.	P.F.	P.G.
Iscritti	227	34	32	2	154	5
- Operativi	44	-86	24	-6	111	1
- Non Operativi	180	121	9	6	41	3
- Sospesi dall'attività con provv. sanzionatorio	3	-1	-1	2	2	1
Cancellati	524	382	46	20	62	14
- Su istanza di parte / d'ufficio	448	330	43	20	43	12
- Con provv. sanz. art. 128 – duodecies, co.1	-29	-13	1	0	-16	-1
- Con provv. art. 128 – duodecies, co.3	105	65	2	0	35	3
Collaboratori	1.183	-3	306	1.003	16	-139
- Agente Società di Capitali	1.213		318	1.003		-108
- Agente Società di Persone	-43		-12			-31

CRESCHE IL NUMERO DEI COMPRO ORO

Anche i dati relativi ai Compro oro possono essere letti alla luce della crisi economica innestata dalla pandemia: gli operatori iscritti al Registro tenuto dall'OAM sono infatti aumentati rispetto al 2019, segno che per le famiglie e le piccole imprese la vendita dei gioielli ha rappresentato

un modo per reperire liquidità. Tra dicembre 2019 e novembre 2020 gli iscritti sono aumentati di 258 unità (149 persone giuridiche, 109 persone fisiche). In crescita anche gli sportelli, arrivati a 6.367 con un incremento di 292 punti vendita.



Registro degli Operatori Compro oro

Dicembre 2019 Novembre 2020 Variazione

n. iscritti

3.629 3.887 +258

di cui

-persone giuridiche

1.818 1.967 +149

- persone fisiche

1.811 1.920 +109

n. sportelli operativi

6.075 6.367 +292

IN CALO I CAMBIAVALUTE ISCRITTI AI REGISTRI

Sui Cambiavalute pesa invece il crollo del comparto turistico che solo ad agosto, secondo le analisi di Demoskopika, ha perso 3,6 milioni di visitatori provenienti dall'estero con mancati incassi per quasi due miliardi. Il comparto dei Cambiavalute non ha retto soprattutto la seconda ondata di pandemia visto che la riduzione di 4 unità degli iscritti, che scendono a 99 (104 nel 2019, 103 a ottobre 2020) si è registrata nel mese di novembre. Il numero di sportelli è diminuito di una sola unità.

Quadro Cambiavalute	31/12/2019	31/10/2020	≤ 5 Sportelli		> 5 sportelli	
Registro Cambiavalute	TOTALE	TOTALE	P.F.	P.G.	P.F.	P.G.
Iscritti	104	103	41	56	0	6
Sospesi	0	0	0	0	0	0
Sportelli Operativi:	355	354	45	83	0	226
Cancellati	29	33	16	17	0	0

Quadro Cambiavalute	30/11/2020	≤ 5 Sportelli		> 5 sportelli	
Registro Cambiavalute	TOTALE	P.F.	P.G.	P.F.	P.G.
Iscritti	99	40	53	0	6
Sospesi	0	0	0	0	0
Sportelli Operativi:	354	45	83	0	226
Cancellati	37	17	20	0	0

Stabile la richiesta di partecipazione alle Prove Valutative. Boom di accessi al simulatore

DAL MONDO OAM 2 | CRESCE L'INTERESSE PER LA PROFESSIONE DI INTERMEDIARIO DEL CREDITO. NEL 2020 IN AUMENTO I POSTI PRENOTATI PER LA PROVA D'ESAME

Cresce l'interesse per la professione di intermediario del credito: nel 2020 si è registrata una crescita delle prenotazioni per le Prove d'Esame e una tenuta di quelle relative alla Prova Valutativa.

Lo sforzo organizzativo degli uffici dell'OAM che, per fronteggiare gli effetti del blocco alla mobilità fisica dettato dalla pandemia ha reso possibile lo svolgimento *online* anche delle Prove d'Esame, è stato 'premiato' da una forte domanda di posti: nel solo II semestre 2020 sono stati prenotati 1.008 posti sui 1.010 messi a disposizione, a fronte dei 1.190 dell'intero 2019. Altri 280 posti sono stati programmati per il mese di dicembre, portando così a 1.290 il totale dell'anno.

Sostanzialmente stabili anche le prenotazioni per la Prova Valutativa, pari a 3.206 (sui 3.220 messi a disposizione). Ulteriori 140 posti sono stati programmati per la sessione di dicembre. Per il secondo anno consecutivo, dunque, le prenotazioni superano largamente quota 3.000 dopo che negli anni precedenti si erano tenute intorno a 2.000-2.500.

Sull'incremento delle prenotazioni ha avuto probabilmente un impatto positivo il simulatore delle Prove d'Esame e delle Prove Valutative, lo strumento *online* messo a disposizione dall'Organismo nel 2019 che ha reso più facile la preparazione dei candidati: nel corso del 2020 sono state completate oltre 70mila simulazioni, di

cui 15.102 per la Prova d'Esame, superate virtualmente nel 79% dei casi con un voto medio di 45/60, e 54.988 per la Prova Valutativa, superate dall'83% dei candidati 'virtuali', con un voto medio di 15/20 .

Al di là delle simulazioni completate, la sezione ha sviluppato più di 7milioni di pagine, con una durata media di ciascuna sessione di lavoro pari a quasi 30 minuti: segno che anche chi non arriva fino alla fine della prova ha voglia di 'cimentarsi' con la conoscenza delle materie sulle quali potrebbe essere in futuro giudicato.

Che lo strumento funzioni lo dimostra anche il numero di 'promossi' sia alla Prova d'Esame che alla Prova Valutativa, rispettivamente il 92 e il 91 per cento.

Quanto all'*identikit* dei partecipanti mentre la Prova d'Esame vede largamente prevalere gli uomini (il 71%), nella Prova Valutativa si fa largo anche la componente femminile che rappresenta il 42% del totale. Sovrapponibile, per entrambe le prove, l'età media dei partecipanti, che si colloca a 38 anni, con delle differenziazioni per fasce d'età, da attribuire probabilmente al diverso sbocco professionale legato alle due tipologie di selezione. In particolare, per la Prova Valutativa il 68% dei partecipanti si colloca nelle fasce d'età tra i 18-30 e 31-40 mentre per la Prova d'Esame si registra un cospicuo 27% di partecipanti che ha tra i 41 e i 50 anni.

PROVA D'ESAME ONLINE 2020

IDONEITÀ 2020		
Validazione dei risultati	Totale	% Totale / Partecipanti
Idonei	835	92%
Non idonei (voto)	73	8%
Invalidati (condotta)	1	0%
Non idonei (prb tecnici)	1	0%

UOMINI		
Uomini		% uomini / partecipanti
647		71%
Fasce età	Totali fasce età	% Uomini / fasce età
18-30	212	23%
31-40	181	20%
41-50	156	17%
51-60	83	9%
over 60	15	2%

MEDIE 2020	
Età media	Voto medio
38	48

DONNE		
Donne		% donne / partecipanti
263		29%
Fasce età	Totali fasce età	% Donne / fasce età
18-30	72	8%
31-40	78	9%
41-50	90	10%
51-60	20	2%
over 60	3	0%

FASCE ETÀ	TOTALE	% fasce età / partecipanti
18-30	284	31%
31-40	259	28%
41-50	246	27%
51-60	103	11%
over 60	18	2%

PROVA VALUTATIVA 2020

DATI RELATIVI ALL'ANNO 2020						
VALIDAZIONE DEI RISULTATI			TOTALE		% totale/partecipanti	
IDONEI			2.704		91%	
Non idonei (voto)			235		8%	
Non idonei (prb tecnici)			29		1%	
Invalidati (condotta)			6		0%	
Uomini	% uomini/partecipanti	Donne	% donne/partecipanti	Età media	Voto medio	
1742	59%	1232	41%	38	16	
Fasce età	Totali fasce età	% Uomini / fasce età	Fasce età	Totali fasce età	% Donne / fasce età	
18-30	530	18%	18-30	409	14%	
31-40	425	14%	31-40	387	13%	
41-50	421	14%	41-50	317	11%	
51-60	285	10%	51-60	101	3%	
over 60	81	3%	over 60	18	1%	
FASCE ETÀ			TOTALE		% fasce età/partecipanti	
18-30			939		32%	
31-40			812		38%	
41-50			738		25%	
51-60			386		13%	
over 60			99		3%	

Dalle verifiche di Vigilanza emerge la presenza di Mediatori nelle operazioni di cartolarizzazione e nella cessione dei *bonus* fiscali

DAL MONDO OAM 3 | GLI INTERMEDIARI DEL CREDITO CERCANO NUOVI SPAZI DI ATTIVITÀ MA SERVE TRASPARENZA

Alla ricerca di nuove fette di mercato gli intermediari del credito stanno allargando la loro attività alle operazioni di cartolarizzazione e alla cessione dei crediti fiscali derivanti dal superbonus del 110% per la riqualificazione energetica. È uno degli aspetti che emerge dal lavoro di monitoraggio svolto dall'Ufficio di Vigilanza dell'OAM nel corso del 2020. Si tratta di settori in crescita e che lo diverranno ancora di più perché legati alla crisi innescata dalla pandemia e alle misure messe in campo dal decisore pubblico per contrastarne gli effetti. Alla capacità degli intermediari del credito di guardare oltre i prodotti tradizionali deve però corrispondere il rispetto puntuale degli obblighi di trasparenza nei confronti dei soggetti che cercano nuove forme di finanziamenti.

CARTOLARIZZAZIONE DEI CREDITI

È facile prevedere che le operazioni di cartolarizzazione aumenteranno nel breve e medio termine: per le aziende con esigenza di liquidità o in difficoltà finanziaria (sottoposte a procedure concorsuali o che manifestano l'esigenza di liquidità nel breve periodo) lo smobilizzo di crediti può rappresentare infatti un modo per resistere sul mercato in attesa che l'economia, interna e mondiale, riparta. Attività a liquidità differita (crediti o altre attività finanziarie non negoziabili) viene trasformata in liquidità immediata attraverso la cessione del credito esclusivamente ad un soggetto di cui al Titolo V del Testo Unico Bancario (c.d.

finanziatori) che si interfacerà in seguito autonomamente con una società veicolo per la cartolarizzazione vera e propria (incorporazione del credito in obbligazioni ABS). In questo meccanismo, secondo quanto emerso dall'attività di Vigilanza, si inserisce l'intermediario del credito: mettendo in contatto la società cliente non direttamente con un veicolo di cartolarizzazione, ma con un intermediario finanziario ex art. 106 T.U.B., che si rivolgerà a sua volta, in un secondo momento, alla SPV.

Dalle prassi emerse sul mercato risulta che all'azienda cedente non sempre viene resa un'adeguata informativa, né sulla natura giuridica della società di mediazione creditizia, né sull'attività svolta, non sempre viene fornito un documento recante l'indicazione del collaboratore incontrato; né viene formalizzato un contratto di mediazione creditizia. Al cedente, al contrario, viene talvolta presentato un unico documento, ossia la proposta d'acquisto della SPV. In tali casi, infatti, il Mediatore creditizio contrattualizzerebbe il rapporto non con l'azienda cedente ma esclusivamente con il veicolo di cartolarizzazione, con il quale potrebbe peraltro avere anche un vincolo di prelazione all'acquisto: in questo caso, verrebbe meno l'indipendenza tipica del Mediatore e prima ancora la tipicità dell'attività di mediazione riservata dalla legge. Al contrario le nuove prassi, per essere legittime, devono rispettare tutta la normativa sull'esclusività dell'attività,

sull'indipendenza e sulla trasparenza, a partire da un'adeguata informativa precontrattuale completa, da effettuarsi prima del perfezionamento della cessione del credito, che prospetti correttamente all'azienda il servizio offerto. Andrà, inoltre, effettuata l'adeguata verifica ai fini anticiclaggio, e, soprattutto, occorrerà sottoporre all'azienda il contratto di mediazione finalizzato alla cessione del credito, illustrando le modalità di remunerazione. Infine, il Mediatore dovrà dichiarare se - nel processo di valutazione dei crediti - intervengono società a lui riconducibili.

LA CESSIONE DEL CREDITO D'IMPOSTA DERIVANTE DAL SUPERBONUS 110%.

Anche l'introduzione del Superbonus del 110% apre nuovi spazi per l'attività degli intermediari del credito. Come è noto, questa agevolazione fiscale, sotto forma di credito d'imposta, a fronte di specifici interventi di ristrutturazione o efficientamento energetico da effettuare su immobili residenziali, interesserà i lavori effettuati fino al 31 dicembre 2021, anche se sembra certa una proroga della durata con l'approvazione della legge di Bilancio 2021. Non sarà dunque un mercato 'effimero' quello derivante dalla cessione del credito d'imposta, che può essere utilizzato direttamente dal committente (persona fisica o condominio) compensandolo in più annualità, o con lo sconto in fattura da parte di chi esegue i lavori, o ceduto a banche e intermediari finanziari. Il cedente del credito d'imposta ne trasferisce la piena titolarità *pro-soluto* e a titolo definitivo alla banca (cessionario), ottenendo il pagamento del corrispettivo in via anticipata, senza dover attendere la compensazione su più annualità.

È in questo caso che entrano in gioco gli intermediari del credito con ampi spazi di manovra soprattutto qualora il cedente sia l'impresa appaltatrice. Chi esegue i lavori può infatti chiedere alla banca due tipi di intervento: acquisto del credito ceduto da parte del privato o dall'azienda che esegue i lavori la cessione del credito con la quale anticipa il corrispettivo dei lavori e poi cede il credito ottenendo un rimborso al termine dei lavori o a SAL); in alternativa può non anticipare il corrispettivo dei lavori, ma aprire una linea di credito autonoma con la banca, pagando commissioni e tassi sul fido, per poi chiedere la cessione.

La cessione del credito è a titolo oneroso, poiché prevede un compenso fisso alla banca per le spese del servizio d'incasso del credito d'imposta e una quota variabile di remunerazione della banca, di solito pari al 10% o al 20% del valore del credito ceduto (in quanto la banca acquista il credito all'80% o al 90% del suo valore).

In questo circuito, dunque ben possono inserirsi i Mediatori creditizi ma, ancora una volta, è necessario che sia garantita la massima trasparenza nei confronti della clientela. Per l'attività di messa in contatto con la banca, il Mediatore potrebbe essere remunerato dal cliente e - in tal caso - il compenso deve essere comunicato alla banca ai fini di inserimento nel TAEG. Inoltre, il cliente ha diritto di conoscere se la banca retribuisce il Mediatore per tale servizio e se tale costo andrà ad impattare sul costo finale dell'operazione.

C'è da aspettarsi che anche gli Agenti in attività finanziaria troveranno spazio nel settore del Superbonus a fronte di un mandato diretto della banca o della società finanziaria a promuovere il relativo prodotto.

Documentazione inviata
a Gdf e Polizia Postale
per poi presentare
gli esposti in Procura

DAL MONDO OAM 4 | DAL FOCUS DELLA VIGILANZA SULL'ABUSIVISMO ONLINE UNO SPACCATO VARIEGATO DI SOGGETTI CHE OPERANO SENZA REQUISITI

C'è chi ha già chiuso il sito o non lo rende raggiungibile perché perennemente in manutenzione; chi definisce 'crediti' i finanziamenti e chi utilizza un italiano stentato. Ma ci sono anche 'profili' più professionali che hanno già operato legalmente nel settore dell'intermediazione del credito e ne sono usciti, salvo poi continuare a lavorare senza avere i requisiti di legge. È uno spaccato variegato quello che emerge dal monitoraggio effettuato, a partire dal maggio 2020, dall'Ufficio Vigilanza dell'OAM su un campione di 25 soggetti che operano per mezzo di siti *internet* o sui *social network* come Facebook e LinkedIn. Unico comun denominatore l'operare senza essere iscritti negli Elenchi dell'Organismo che ha già girato la relativa documentazione al Nucleo di Polizia Valutaria della Guardia di Finanza ed alla Polizia Postale per i necessari approfondimenti e procedere poi con gli esposti alle Procure per il reato di abusivismo finanziario.

L'indagine condotta si è basata sulla ricerca *online* dell'utilizzo, nella denominazione dei siti *internet* o nelle forme di pubblicità, di parole chiave quali "banca", "banco", "credito", "risparmio", "finanziaria", "mutuo", "cqs", "finanziamento", "prestito", "credito", "consulenza finanziaria", idonee a trarre in inganno i consumatori sulla legittimazione allo svolgimento dell'attività finanziaria, da parte dei siti o dei soggetti individuati. Sono stati oggetto di verifica anche i soggetti segnalati da terzi o da altre Autorità.

Tutti gli appartenenti al campione offrono alla potenziale clientela, interessata ad un finanziamento, servizi di intermediazione o di consulenza per prodotti di credito erogati da non meglio specificati intermediari finanziari.

Nella maggior parte dei casi rilevati, le modalità di contatto della clientela risultano essere stati l'apertura di una *chat* con il dispositivo mobile attraverso l'*app* di messaggistica istantanea WhatsApp, il contatto telefonico o la compilazione di un apposito *form* di raccolta dei dati personali e dei principali parametri dell'esigenza di credito. È ipotizzabile che lo *step* successivo sia un'intervista telefonica o la programmazione di un incontro conoscitivo tra il cliente e il soggetto abusivo o direttamente la trasmissione della "segnalazione di interesse" del cliente al finanziamento alla banca.

