

# OAM MAGAZINE



<b>EDITORIALE DEL PRESIDENTE</b>	>	4
<b>DOVE VA L'ECONOMIA   POSSIBILE UNA MINI-CRESCITA NEL 2023 MA RESTA L'INCERTEZZA LEGATA ALLA SITUAZIONE INTERNAZIONALE. E NON SI ESCLUDE UNA RIDUZIONE DEL PIL</b>	>	6
<b>DOVE VA L'ECONOMIA   DAL MERCATO IMMOBILIARE PRIMI SEGNALI DI DETERIORAMENTO. FRENA LA DOMANDA DI ACQUISTO, PREZZI PREVISTI IN CALO</b>	>	10
<b>CREDITO   SI STRINGONO I CRITERI PER LA CONCESSIONE DEI FINANZIAMENTI A IMPRESE E FAMIGLIE</b>	>	14
<b>CREDITO   ALLARME RISCHIOSITÀ SUL 'BUY NOW E PAY LATER' MA LO STRUMENTO PIACE MOLTO AI GIOVANI</b>	>	19
<b>CREDITO   PER GLI INTERMEDIARI FINANZIARI PIÙ BENEFICI CHE RISCHI DALL'UTILIZZO DELL'INTELLIGENZA ARTIFICIALE NEL 'CREDIT SCORING'</b>	>	25
<b>CREDITO   FINTECH E AZIENDE FINANZIARIE SEMPRE PIÙ ALLEATE</b>	>	29
<b>FINESTRA SULL'EUROPA   IN DIRITTURA D'ARRIVO LA NUOVA DIRETTIVA SUL CREDITO AL CONSUMO</b>	>	32
<b>FINESTRA SULL'EUROPA   DAL CONSIGLIO EUROPEO UN PRIMO VIA LIBERA AL REGOLAMENTO MICA; ORA LA PALLA È IN MANO AL PARLAMENTO</b>	>	34

<b>DAL MONDO OAM   SULLA SENTENZA <i>LEXITOR</i> LA CONSULTA DICHIARA LA PARZIALE INCOSTITUZIONALITÀ DELLA NORMA DEL 2021: LA RIDUZIONE DEVE RIGUARDARE TUTTI I COSTI E VA APPLICATA ANCHE AI CONTRATTI CONCLUSI PRIMA DELL'ENTRATA IN VIGORE DELLA LEGGE 23 LUGLIO 2021, N. 106</b>	> 39
<b>DAL MONDO OAM   ANCHE NEL 2022 IN CRESCITA IL NUMERO DEGLI ISCRITTI AGLI ELENCHI DEGLI INTERMEDIARI DEL CREDITO. IN AUMENTO I COMPRO ORO, IN CALO I CAMBIAVALUTE</b>	> 43
<b>DAL MONDO OAM   ISCRITTI NEL REGISTRO OAM 80 OPERATORI IN VALUTE VIRTUALI, LA GRAN PARTE OPERATIVI NELL'<i>EXCHANGE</i></b>	> 48



di **Francesco  
Alfonso**

## IN UN 2023 DIFFICILE PER FAMIGLIE E IMPRESE **GLI INTERMEDIARI DEL CREDITO SAPRANNO FARE LA DIFFERENZA**

Ci stiamo lasciando alle spalle un anno difficilissimo: l'aggressione dell'Ucraina da parte della Russia ha portato la guerra nel cuore dell'Europa, rimandando indietro le lancette al secolo scorso. L'economia mondiale ha rallentato il suo tasso di crescita e, uso le parole della Banca Mondiale, stiamo assistendo a "un significativo tributo umano ed economico" che "probabilmente bloccherà i progressi nella riduzione della povertà".

In questo contesto il nostro Paese chiuderà il 2022 con una crescita economica ancora sostenuta, che, nella migliore delle ipotesi, frenerà invece consistentemente, nel 2023: ma le variabili geo-politiche potrebbero tradursi in una ulteriore riduzione del Prodotto interno lordo.

Come di consueto, anche in questo Magazine, diamo conto delle ultime previsioni economiche (a pg. 6), convinti che la conoscenza delle variabili in campo possano costituire un ele-

mento utile per guidare l'attività dei nostri iscritti.

Per questo non va sottovalutata la nuova fase di politica monetaria, che ha portato in soli sei mesi a un aumento dei tassi di interesse di 2,5 punti: è un *trend* destinato a continuare, come preannunciato dalla stessa Bce nella riunione del 15 dicembre scorso.

Accantonata dunque la fase dei tassi zero, per gli intermediari del credito si apre una stagione di massima responsabilità: sarà a volte necessario consigliare a un cliente di non richiedere nuovi finanziamenti. L'etica dovrà guidare gli iscritti agli Elenchi OAM per evitare che il sovra-indebitamento possa minare la stabilità di famiglie e imprese. Ogni ipotesi di finanziamento andrà vagliata con attenzione, e l'informazione corretta alla clientela dovrà essere alla base di ogni rapporto. Non si potrà prescindere dalla trasparenza. Siamo

certi che gli intermediari del credito potranno fare la differenza.

Anche nel 2022 è cresciuto il numero degli Agenti e dei Mediatori creditizi iscritti agli Elenchi, così come quello dei loro collaboratori. Si sta ampliando, tra i consumatori, la consapevolezza del loro ruolo e il grado di soddisfazione di chi si rivolge agli Agenti in attività finanziaria. Sono elementi importanti che indicano un settore vitale. L'OAM intende accompagnare i suoi iscritti su questo sentiero di crescita, attraverso una vigilanza attenta, che aiuti a correggere immediatamente anomalie e deviazioni, nell'interesse del mercato, dei consumatori e degli stessi iscritti. È un'azione importante che va sostenuta, anche attraverso l'aumento dei contributi a carico degli iscritti. Servono nuove risorse, umane e tecnologiche, per raggiungere obiettivi che devono costituire un patrimonio comune. Proprio per rendere equa la manovra di aumenti dei contributi del 2023, per

la prima volta abbiamo istituito un sistema che differenzia la contribuzione in base alla dimensione degli operatori, mantenendo rigidamente il criterio dei centri di costo: non un euro di quanto pagato da Agenti e Mediatori andrà a sostenere le spese affrontate per l'istituzione o il mantenimento dei nuovi Registri. Di un primo bilancio dell'anno che sta per chiudersi e delle novità introdotte diamo conto nell'articolo a pg.43.

Sappiamo che, grazie all'innovazione tecnologica, i consumatori possono ottenere piccoli finanziamenti direttamente online, al momento stesso della conclusione degli acquisti. Sono potenzialità che non vanno demonizzate e che possono tuttavia nascondere la trappola del sovra-indebitamento. Negli articoli da pg. 19 a

pg. 31 illustriamo la crescita del *'buy now pay later'*, le preoccupazioni delle Autorità di vigilanza, ma anche le potenzialità e i limiti dell'intelligenza artificiale nella valutazione del merito creditizio. E facciamo il punto sulle ultime tendenze del settore *FinTech*.

Manteniamo sempre aperta la nostra finestra sull'Europa, dove sono in dirittura d'arrivo due importanti provvedimenti: la nuova Direttiva sul credito al consumo e il regolamento sulle criptovalute (vedi articoli da pg. 32 a pg. 38).

Resta alta la nostra attenzione sugli effetti dei principi della sentenza *Lexitor* sugli intermediari del credito, anche alla luce della recentissima sentenza della Corte Costituzionale (vedi articolo a pg. 39).

Nel corso dell'anno l'OAM ha reso operativi i nuovi Registri previsti dal legislatore: quello sui soggetti convenzionati con gli Istituti di pagamento e di moneta elettronica, il Registro degli operatori in criptovalute, la sottosezione per gli operatori europei nel settore dei mutui immobiliari. Queste nuove competenze (sul Registro delle criptovalute vedi articolo a pg. 48) ci rendono orgogliosi, perché le consideriamo un riconoscimento della capacità di gestione dell'Organismo.

Siamo consapevoli di avere innanzi a noi sfide importanti: a nome mio, del Comitato di Gestione e del personale tutto, l'impegno di affrontarle al meglio, nell'interesse di tutti.



Le proiezioni economiche di Banca d'Italia confermano una frenata della crescita nel prossimo biennio. Ma in uno scenario avverso il Pil si ridurrebbe l'anno prossimo e nel 2024. Il 2022 chiude invece con un inaspettato +3,8% (3,9% per l'Istat).



## DOVE VA L'ECONOMIA | POSSIBILE UNA MINI-CRESCITA NEL 2023 MA RESTA L'INCERTEZZA LEGATA ALLA SITUAZIONE INTERNAZIONALE. E NON SI ESCLUDE UNA RIDUZIONE DEL PIL

Un 2022 che si appresta a chiudere con una crescita migliore del previsto, ma un 2023 che sconta in pieno la situazione geo-politica con un rallentamento del Pil previsto a +0,4% e una ripresa leggermente più consistente nel 2024. È il quadro che emerge dai dati Istat e dalle previsioni della Banca d'Italia, che elabora però anche uno scenario avverso, decisamente più preoccupante.

Nelle sue previsioni pubblicate il 6 dicembre 2022 l'Istat indica un incremento del Prodotto interno lordo che per l'anno in corso "è atteso crescere a ritmi ancora sostenuti nel 2022 (+3,9%) per poi rallentare significativamente nel 2023 (+0,4%)". Se il dato per il 2023 è in linea con il +0,4% stimato dalla Banca d'Italia nelle proiezioni sull'economia italiana di dicembre, quello del 2022 è invece di poco superiore al +3,8% per l'anno in corso indicato da Via Nazionale.

Secondo l'Istituto di statistica nel biennio di previsione, l'aumento del Pil verrebbe sostenuto dal contributo della domanda interna al netto delle scorte (rispettivamente +4,2 e +0,5 punti percentuali) mentre la domanda estera netta fornirebbe un apporto negativo in entrambi gli anni (-0,5 e

-0,1 punti percentuali). I consumi delle famiglie residenti e delle ISP (Istituzioni sociali private al servizio delle famiglie) registreranno un'evoluzione in linea con l'andamento dell'attività economica, segnando un deciso aumento nel 2022 (+3,7%) cui seguirà un rallentamento nell'anno successivo (+0,4%). Gli investimenti sono attesi rappresentare l'elemento di traino dell'economia italiana sia nell'anno corrente (+10,0%) sia, in misura più contenuta, nel 2023 (+2%).

### PER L'ISTAT SEGNALI DI RALLENTAMENTO DELL'INFLAZIONE

Per l'Istat "la prolungata fase di crescita dei prezzi, sostenuta dall'eccezionale aumento di quelli dei beni energetici, è attesa riflettersi sull'andamento del deflatore della spesa delle famiglie residenti sia nell'anno corrente (+8,2%) sia, in misura più contenuta, nel 2023 (+5,4%)". Tuttavia si intravedono i primi segnali di rallentamento: "l'inflazione - si legge nella pubblicazione 'le prospettive per l'economia italiana nel 2022-2023' - è attesa decelerare nei prossimi mesi, anche se con tempi e intensità ancora incerti. Nella media del 2022, il tasso di variazione del deflatore della spesa delle

famiglie è previsto crescere (+8,2%, era +1,6% nel 2021) mentre il deflatore del Pil segnerà un incremento significativo ma più contenuto (+3,6%, era +0,5% nel 2021)”. Ipotizzando che le pressioni al rialzo dei prezzi delle materie prime “siano contenute nei prossimi mesi e in presenza di una stabilizzazione delle quotazioni del petrolio e del cambio, nel prossimo anno l’inflazione è attesa in parziale decelerazione. Nel 2023, il deflatore della spesa per consumi delle famiglie e quello del Pil sono previsti crescere rispettivamente del 5,4% e 3,6% in media d’anno”.

Lo scenario previsivo, avverte però l’Istituto, “è caratterizzato da ipotesi particolarmente favorevoli sul percorso di riduzione dei prezzi nei prossimi mesi e sulla completa attuazione del piano di investimenti pubblici previsti per il prossimo anno”.

Un ‘*caveat*’ contenuto anche nelle proiezioni macro-economiche diffuse il 16 dicembre scorso dalla Banca d’Italia che definisce gli scenari di “natura indicativa, dato l’attuale contesto di grande incertezza, connessa soprattutto con l’evoluzione del conflitto in Ucraina”. Ed elabora, oltre allo scenario di base, anche uno scenario avverso. Nello scenario di base – spiega Via Nazionale - si assume che le tensioni associate alla guerra rimangano molto elevate nella prima parte del prossimo anno e si attenuino solo gradualmente lungo l’orizzonte previsivo, contribuendo a mantenere elevati i prezzi delle materie prime, comprimendo la fiducia e frenando gli scambi internazionali.

## **PER VIA NAZIONALE PIL +3,8% QUEST’ANNO, +0,4% NEL 2023**

“La crescita del PIL in Italia – si legge nell’analisi - sarebbe pari al 3,8% nel 2022, allo 0,4 nel 2023 e all’1,2% sia nel 2024 sia nel 2025”. Il prodotto si indebolirebbe nell’ultimo trimestre 2022 e nel successivo; “l’attività tornerebbe a crescere gradualmente dalla prossima primavera e acquisirebbe maggior vigore dal 2024, in concomitanza con l’attenuazione delle pressioni inflazionistiche e dell’incertezza connessa con il conflitto in Ucraina. L’attività economica beneficerebbe degli effetti delle misure di politica di bilancio e degli interventi delineati nel Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (PNRR)”.

I consumi delle famiglie, dopo una crescita sostenuta nei trimestri centrali del 2022, che determina anche un forte effetto di trascinamento sul 2023, “diminuirebbero alla fine dell’anno in corso e nei primi mesi del prossimo, risentendo dell’impatto del marcato aumento dei prezzi sul reddito disponibile; rimarrebbero deboli nella restante parte del 2023, per accelerare gradualmente in seguito, grazie alla discesa dell’inflazione”. Anche la propensione al risparmio si ridurrebbe, “scendendo sotto alla media pre-pandemia nel 2023 e recuperando solo parzialmente nel biennio successivo. Gli investimenti in macchinari e attrezzature sarebbero frenati nella parte conclusiva di quest’anno e all’inizio del prossimo dal deterioramento delle prospettive di domanda e dalla maggiore

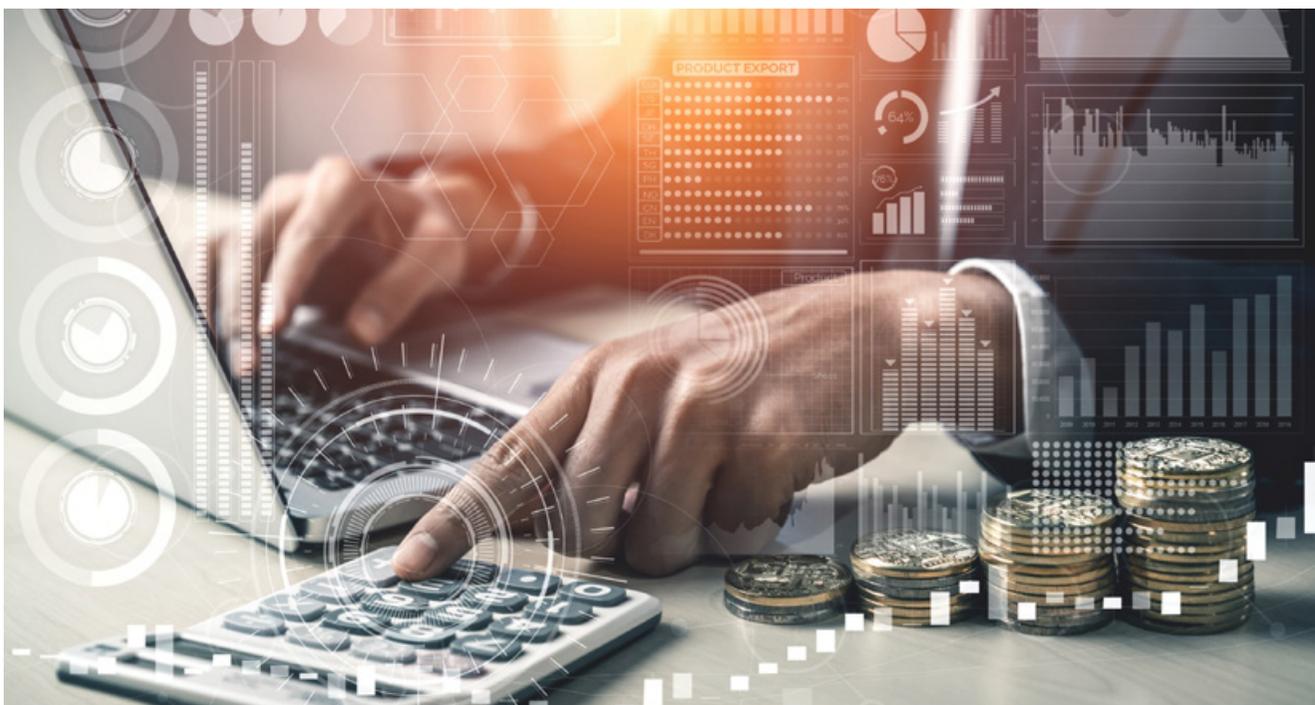
incertezza; nel resto dell’orizzonte previsivo, pur risentendo degli effetti dell’aumento dei costi di finanziamento, tornerebbero a crescere, grazie al progressivo ridimensionamento dell’incertezza e allo stimolo impresso dagli interventi del PNRR”.

## **PER VIA NAZIONALE RALLENTERANNO GLI INVESTIMENTI IN COSTRUZIONI**

Il peggioramento delle condizioni finanziarie inciderebbe sugli investimenti in costruzioni, “che rallenterebbero anche per via dell’esaurirsi degli effetti degli incentivi alla riqualificazione del patrimonio edilizio. Le esportazioni, che hanno ristagnato nel terzo trimestre, si espanderebbero in misura contenuta nel prossimo anno, coerentemente con l’ipotizzata decelerazione del commercio internazionale, per riprendere a crescere in misura più sostenuta nel biennio successivo”.

Anche la Banca d’Italia prevede una decelerazione del costo della vita: “l’inflazione al consumo, pari all’8,8% nella media di quest’anno – si legge nel documento - diminuirebbe al 7,3 il prossimo, al 2,6 nel 2024 e all’1,9% nel 2025. Tale discesa rifletterebbe principalmente il netto ridimensionamento del contributo della componente energetica, connesso con l’ipotesi di riduzione dei prezzi delle materie prime, solo in parte compensato da quello di un’accelerazione dei salari”.

Rispetto alle previsioni pubblicate in ottobre, l’inflazione è rivista al rialzo nell’intero triennio 2022-



24, “per effetto – spiega Via Nazionale - di una trasmissione più persistente dei rincari energetici lungo la catena di formazione dei prezzi e di una crescita dei salari più accentuata nel 2024”.

Le proiezioni presentate nello scenario di base, ribadisce Banca d'Italia, “sono circondate da un'incertezza eccezionalmente elevata, associata all'andamento dei prezzi e della disponibilità di materie prime, su cui incidono principalmente i possibili sviluppi del conflitto in Ucraina, all'evoluzione del commercio internazionale, alle ricadute della fase di irrigidimento delle condizioni monetarie a livello globale. Nel complesso si valuta che i rischi per la crescita siano orientati prevalentemente al ribasso. Quelli per l'inflazione sarebbero più bilan-

ciati: i rischi verso l'alto sono principalmente connessi con possibili nuovi aumenti dei prezzi dell'energia; per contro, soprattutto nel medio termine, pressioni al ribasso potrebbero manifestarsi a seguito di un deterioramento più marcato e duraturo della domanda aggregata”.

### **NELLO SCENARIO AVVERSO PIL IN RIDUZIONE E INFLAZIONE ALL'11% L'ANNO PROSSIMO**

Di qui l'esigenza di elaborare uno scenario avverso nel quale la Banca d'Italia valuta “in particolare le conseguenze per l'economia italiana di un'eventuale interruzione permanente dei flussi di materie prime energetiche dalla Russia, che de-

terminerebbe una limitata disponibilità di gas nel prossimo inverno e in quello successivo. Si ipotizza che la riduzione nell'offerta di materie prime energetiche comporti un forte aumento delle loro quotazioni sui mercati internazionali, una maggiore incertezza, in particolare nei mesi invernali del 2023 e del 2024, e un marcato indebolimento del commercio mondiale. Si determinerebbero necessità di razionamento dei consumi di energia per uso industriale, la cui entità sarebbe tuttavia limitata dall'elevato livello delle scorte, dai risparmi nel consumo di energia e dall'ulteriore progressiva sostituzione delle importazioni dalla Russia con altre fonti”.

Agli sviluppi legati all'impennata delle materie energetiche, derivanti principalmente dal conflitto, “si assocerebbe anche un più accentuato irrigidimento delle condizioni di offerta dei finanziamenti, che discenderebbe dal peggioramento della qualità del credito in un contesto caratterizzato da un deterioramento dell'attività economica e da condizioni dei mercati finanziari più sfavorevoli”. Al netto di ulteriori misure di politica economica che potrebbero essere adottate per mitigare il quadro, “il prodotto si ridurrebbe di circa l'1% sia nel 2023 sia nel 2024 e rimarrebbe poco più che stagnante nell'anno successivo. L'inflazione al consumo salirebbe ulteriormente, avvicinandosi all'11% nel 2023, per poi scendere progressivamente, riportandosi al 2% nel 2025”.

## PROIEZIONI MACROECONOMICHE PER L'ECONOMIA ITALIANA – SCENARIO DI BASE

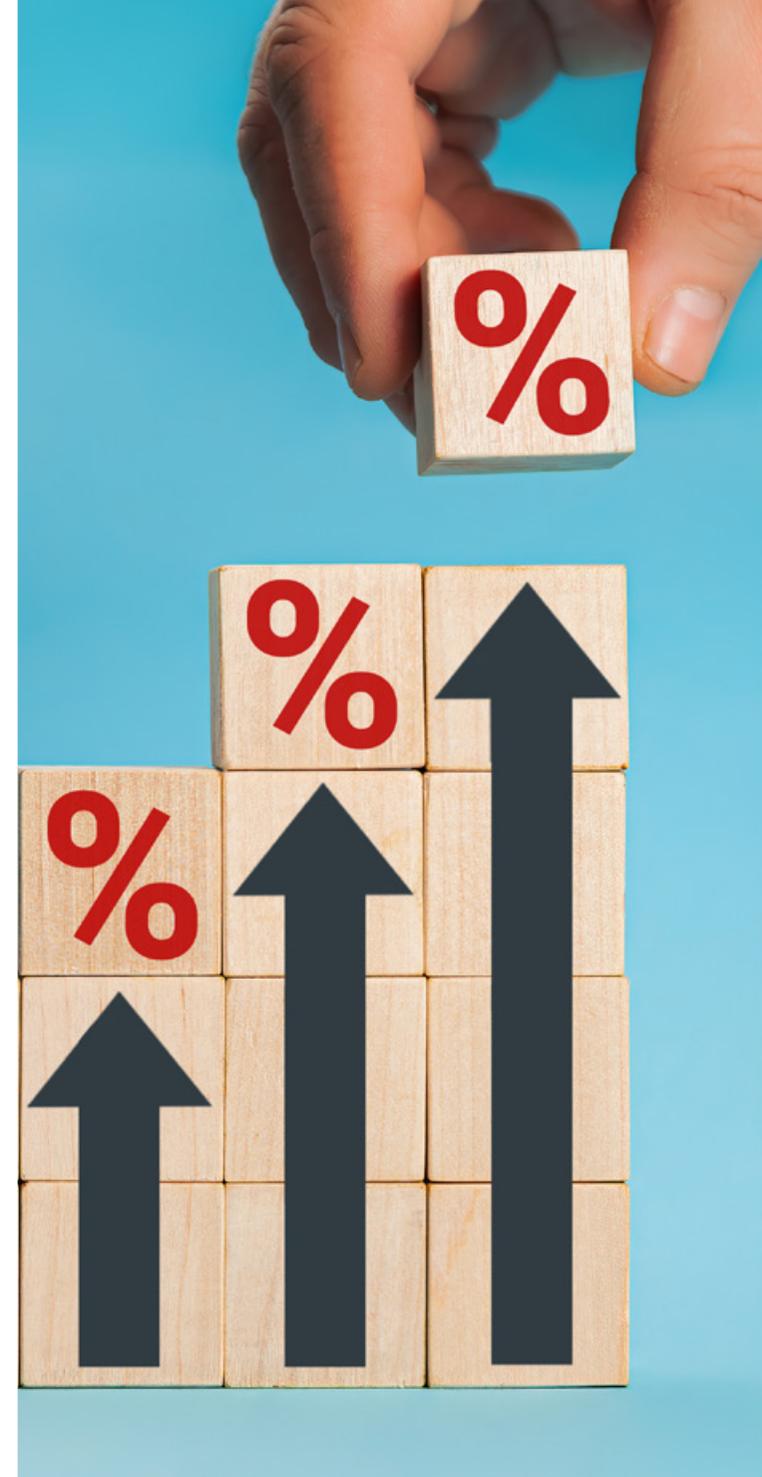
(variazioni percentuali sull'anno precedente, salvo diversa indicazione)

	Dicembre 2022					Bollettino economico (ottobre 2022)		
	2021	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024
PIL (1)	6,7	3,8	0,4	1,2	1,2	3,3	0,3	1,4
Consumi delle famiglie	5,1	4,5	1,4	0,7	0,9	2,9	-0,4	1,2
Consumi collettivi	1,5	0,0	-1,1	0,4	1,3	-0,4	0,2	-0,4
Investimenti fissi lordi	16,5	9,7	2,8	2,2	1,3	9,3	1,7	2,3
<i>di cui:</i> Investimenti in beni strumentali	12,1	8,6	3,5	3,6	2,3	6,3	2,0	3,4
Investimenti in costruzioni	21,8	10,9	2,2	0,9	0,3	12,6	1,4	1,2
Esportazioni totali	13,5	10,4	1,8	3,3	2,9	2,9	-0,4	1,2
Importazioni totali	14,8	15,2	4,3	2,9	2,4	12,8	2,2	2,9
Prezzi al consumo (IPCA)	1,9	8,8	7,3	2,6	1,9	8,5	6,5	2,3
IPCA al netto dei beni energetici e alimentari	0,8	3,3	3,5	2,7	2,2	3,2	3,1	2,5
Deflatore dei consumi	1,6	6,8	5,5	2,8	1,9	7,1	5,3	2,2
Occupazione (ore lavorate)	7,6	4,5	0,6	0,8	1,0	4,5	0,6	0,6
Occupazione (numero di occupati)	0,8	2,3	0,5	0,6	0,8	2,2	0,2	0,6
Tasso di disoccupazione (2)	9,5	8,2	8,2	7,9	7,4	8,1	8,3	8,3

Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia e Istat. Quadro previsivo per l'Italia incluso nelle proiezioni per l'area dell'euro pubblicate dalla BCE il 15 dicembre, basato sulle informazioni disponibili al 23 novembre per la formulazione delle ipotesi tecniche e al 30 novembre per i dati congiunturali.

(1) Per il PIL e le sue componenti, variazioni stimate su dati trimestrali destagionalizzati e corretti per il numero di giornate lavorative.

(2) Medie annue, valori percentuali.



Secondo l'indagine trimestrale della Banca d'Italia condotta tra gli agenti immobiliari si allungano i tempi di vendita, in lieve aumento lo sconto richiesto.

## DOVE VA L'ECONOMIA | DAL MERCATO IMMOBILIARE PRIMI SEGNALI DI DETERIORAMENTO. FRENA LA DOMANDA DI ACQUISTO, PREZZI PREVISTI IN CALO

Segnali di frenata dal mercato immobiliare: secondo l'indagine condotta dalla Banca d'Italia presso 1.463 agenti immobiliari dal 21 settembre al 21 ottobre 2022, nel III trimestre di quest'anno hanno prevalso "segnali di stabilità dei prezzi delle abitazioni, ma il saldo tra giudizi di rialzo e di ribasso delle quotazioni risulta in diminuzione rispetto alla precedente indagine; sono divenute più diffuse fra gli agenti le attese di un calo dei prezzi" per l'ultimo trimestre 2022. "I tempi di vendita – si legge nel documento - si sono appena allungati, mantenendosi prossimi ai minimi storici, e lo sconto medio sul prezzo richiesto è lievemente aumentato. Gli operatori segnalano un peggioramento delle condizioni della domanda: i giudizi di riduzione dei potenziali acquirenti prevalgono sulle valutazioni di aumento. I canoni di affitto correnti e attesi sono segnalati in rialzo. Le attese sulla situazione del mercato immobiliare si sono ulteriormente deteriorate, con riferimento sia a quello in cui opera la propria agenzia sia a quello nazionale. Secondo la maggioranza degli agenti nei prossimi dodici mesi l'andamento dell'inflazione al consumo inciderà negativamente sulla domanda di abitazioni e sui prezzi di vendita.

### MINIMA LA QUOTA DI AGENTI CHE HA VENDUTO IMMOBILI NUOVI

Andando nel dettaglio dell'analisi nel III trimestre di quest'anno la percentuale di operatori che riportavano una stazionarietà dei prezzi di vendita relativamente al periodo precedente era rimasta pressoché stabile rispetto alla precedente indagine, al 67,7%; "il saldo tra giudizi di aumento e riduzione delle quotazioni immobiliari è tuttavia diminuito (a 4,3 punti percentuali da 11,6). Il calo, diffuso a tutte le aree, è stato più marcato in quelle non urbane (3,4 punti da 14,9). La quota di agenzie che hanno concluso transazioni nel III trimestre è lievemente diminuita, all'84,3% da 84,9, permanendo su livelli storicamente elevati. Quasi l'80% degli operatori ha venduto solo abitazioni preesistenti, mentre la quota di quelli che ha intermediato esclusivamente immobili nuovi è rimasta minima, intorno al 2%. È proseguito il deterioramento dei giudizi sulla domanda in atto dall'inizio dell'anno: il saldo negativo tra le valutazioni di aumento e di riduzione del numero dei potenziali acquirenti si è ulteriormente ampliato nel III trimestre (a -19,6 punti percentuali, da -10,8), con un peggioramento diffuso alle aree sia



urbane sia non urbane. È divenuta ancora più negativa la differenza tra la percentuale di operatori che segnalano un incremento dei nuovi incarichi a vendere e coloro che ne indicano una diminuzione (-40,2 punti percentuali, da -36,3). La quota di agenti che registrano una riduzione delle commesse in fase alla fine del III trimestre continua a superare per circa 36 punti percentuali quella di chi ne osserva un aumento. Lo sconto medio sui prezzi di vendita rispetto alle richieste iniziali del venditore è tornato ad aumentare rispetto alla precedente rilevazione (all'8,4%, dall'8,0). I tempi di vendita si sono appena allungati, rimanendo prossimi ai minimi storici e al di sotto dei 6 mesi (5,9 mesi da 5,7 nella precedente indagine)“.

In linea con la precedente rilevazione, per circa la metà degli agenti “le cause prevalenti di cessazione dell’incarico sono il valore delle offerte ricevute ritenuto troppo basso dal venditore oppure i prezzi richiesti giudicati troppo elevati dai compratori“. È inoltre aumentata di un punto percentuale la quota di operatori che segnala difficoltà nel reperimento del mutuo da parte degli acquirenti (al 24,9%).

La quota di compravendite finanziate con mutuo ipotecario è comunque rimasta pressoché invariata (al 68%). Il rapporto fra l’entità del prestito e il valore dell’immobile è marginalmente aumentato, al 79%, il valore più alto dall’inizio della rilevazione.

## **DIMINUISCONO I CONTRATTI DI LOCAZIONE MA AUMENTANO I CANONI**

Sul fronte delle locazioni la percentuale di operatori che hanno dichiarato di aver locato almeno un immobile nel III trimestre è diminuita (al 77% da 78,7%). “I giudizi di aumento dei canoni di affitto – si legge nell’indagine - prevalgono nettamente su quelli di riduzione, con un saldo in aumento rispetto all’indagine precedente (31,9 punti percentuali da 20,9), soprattutto nelle aree non urbane (36 punti da 21,4). Gli agenti si attendono ulteriori rialzi dei canoni nel IV trimestre, con un differenziale tra attese di aumento e diminuzione salito a 21,8 punti percentuali (da 17,6). Il margine medio di sconto rispetto alle richieste iniziali del locatore è rimasto pressoché stabile, al 2,5%. La quota di agenzie che hanno riportato un aumento degli incarichi a locare si conferma inferiore a quella di chi ne ha segnalato una riduzione, sebbene il saldo sia in attenuazione rispetto all’indagine precedente (a -29,3 punti percentuali da -36,2)“.

Quanto alle attese delle agenzie per il IV trimestre “sono divenute più pessimiste, riguardo sia al proprio mercato di riferimento sia a quello nazionale: i saldi tra attese favorevoli e sfavorevoli sono scesi a -28,1 e -30,8 punti percentuali, rispettivamente (da -21,7 e -22,6 nell’indagine precedente). Le prospettive sono peggiorate anche su un orizzonte biennale, con un saldo che si colloca a -31,0 punti per il proprio mercato e a -35,0 per il mercato nazionale (in en-

trambi i casi di oltre dieci punti inferiore alla rilevazione precedente). Le attese di diminuzione dei nuovi incarichi a vendere nel trimestre in corso continuano a prevalere su quelle di aumento (-16,8 punti percentuali), sebbene in misura più contenuta rispetto alla rilevazione precedente, che risentiva del calo che solitamente l’attività registra durante i mesi estivi. Si è ulteriormente ampliato il saldo negativo fra attese di aumento e diminuzione dei prezzi di vendita nel IV trimestre (a -12,3 punti percentuali da -5,4).

## **INFLUENZA POSITIVA DAL SUPER BONUS 110%**

In base al sondaggio il 44,8% degli agenti si attende che il cosiddetto “*super bonus 110%*” avrà un’influenza positiva sulla domanda di abitazioni nel corso dei prossimi dodici mesi, a fronte del 36,9% che prefigura effetti nulli. “Se ne avvantaggerebbe – si legge nella pubblicazione - anche la richiesta di abitazioni riqualficate e con maggiore efficienza energetica. Il *bonus* spingerebbe i prezzi al rialzo nei prossimi dodici mesi per il 41,2% degli agenti, mentre poco più di un terzo degli operatori ritiene che non avrà alcun impatto sulle quotazioni“.

Infine, le attese degli agenti sull’inflazione al consumo in Italia si collocano all’8,1% nei prossimi 12 mesi. Per quasi il 70% degli operatori l’andamento atteso dei prezzi al consumo inciderà negativamente sulla domanda di abitazioni e per circa il 63% eserciterà un impatto negativo sui prezzi di vendita.

## PRINCIPALI RISULTATI DELL'INDAGINE

	2021 3° trim.	2021 4° trim.	2022 1° trim.	2022 2° trim.	2022 3° trim.
<b>COMPRAVENDITE</b>					
Quota di agenzie che hanno venduto almeno un immobile	82,4	86,7	87,6	84,9	84,3
Sconto medio	9,7	9,7	8,5	8,0	8,4
Tempi di vendita (mesi)	6,4	6,2	5,8	5,7	5,9
Quota di acquisti finanziati con mutuo	71,3	73,0	69,7	67,5	68,0
Rapporto tra prestito e valore dell'immobile	77,8	77,9	78,4	78,9	79,0
<b>Giudizi sul 3° trimestre 2022 (2)</b>					
Prezzi di vendita	0,6	3,7	10,6	11,6	4,3
Incarichi da evadere	-25,3	-39,8	-36,7	-36,5	-35,8
Nuovi incarichi a vendere	-27,8	-36,3	-32,9	-36,3	-40,2
<b>Attese per il 4° trimestre 2022 (2)</b>					
Prezzi di vendita	5,3	4,9	5,0	-5,4	-12,3
Nuovi incarichi a vendere	-6,9	-11,4	-14,7	-27,9	-16,8
Situazione del mercato in cui opera l'agenzia	2,7	-1,0	-10,6	-21,7	-28,1
Situazione del mercato immobiliare in Italia	4,0	0,3	-10,5	-22,6	-30,8
<b>LOCAZIONI</b>					
Quota di agenzie che hanno locato almeno un immobile	80,2	79,4	77,1	78,7	77,0
<b>Giudizi sul 3° trimestre 2022 (2)</b>					
Canoni di locazione	3,6	10,4	22,5	20,9	31,9
Nuovi incarichi a locare	-25,2	-31,9	-35,7	-36,2	-29,3
<b>Attese per il 4° trimestre 2022 (2)</b>					
Canoni di locazione	5,7	10,0	19,0	17,6	21,8

(1) Le tavole statistiche contenenti tutti i dati raccolti nell'indagine sono disponibili all'indirizzo:

<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/sondaggio-abitazioni/index.html>.

(2) Saldi tra giudizi favorevoli (aumento) e sfavorevoli (diminuzione).



## **DAL RAPPORTO SULLA STABILITÀ FINANZIARIA PREZZI DEGLI IMMOBILI IN AUMENTO PERTUTTO IL 2022**

Al di là delle aspettative degli agenti immobiliari, il Rapporto sulla stabilità finanziaria di Via Nazionale evidenzia che nella prima metà del 2022 la crescita dei prezzi degli immobili residenziale, rimasta sostenuta nell'area dell'euro (sopra il 9%), ha accelerato lievemente in Italia, marcatamente in Spagna, ha continuato a crescere a tassi stabili in Francia, mentre ha rallentato in Germania. Anche nel comparto commerciale vi è stato in

media un incremento delle quotazioni nell'area (dell'1,7%), sostenute dall'aumento in Germania a fronte di un lieve calo in Francia e in Italia. Nello stesso periodo in Italia le compravendite nel mercato residenziale hanno accelerato. I prezzi delle abitazioni sono cresciuti con maggiore intensità rispetto a quanto osservato nella seconda metà del 2021, ma meno dei prezzi al consumo. "Elaborazioni basate sugli annunci pubblicati sulla piattaforma digitale Immobiliare.it – si legge nel rapporto - mostrano che la domanda di abitazioni è rimasta su livelli relativamente elevati anche nei mesi estivi". Secondo la Banca d'Italia "i prezzi nominali delle case continuerebbero a salire a un

ritmo più sostenuto fino alla fine del 2022 per poi rallentare".

Non ci sono bolle immobiliari in vista, scrive via Nazionale perché "considerando le tendenze di lungo periodo, gli indicatori che consentono di valutare le dinamiche del mercato residenziale continuano a non evidenziare rischi di sopravvalutazione. Tuttavia, sebbene l'andamento delle quotazioni nelle principali città e macroaree sia risultato sostanzialmente in linea con il dato nazionale, i prezzi della città di Milano hanno registrato una notevole crescita già dal 2015".



Pesano l'aumento dei tassi di interesse da parte della Bce e la maggiore rischiosità percepita dalle banche.

## CREDITO | SI STRINGONO I CRITERI PER LA CONCESSIONE DEI FINANZIAMENTI A IMPRESE E FAMIGLIE

Stretta di politica monetaria attuata dalla Bce da un lato, maggiore rischiosità dei crediti percepita dal sistema bancario dall'altro: sono gli elementi che in questi mesi stanno influenzando sulla concessione dei finanziamenti alle famiglie e alle imprese italiane.

Da inizio estate la Banca centrale ha avviato una fase di rialzo dei tassi che, con la riunione del 15 dicembre scorso, ha portato i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la Banca centrale rispettivamente al 2,5%, al 2,75% e al 2%, con effetto dal 21 dicembre 2022. Ed è la stessa Bce a prevedere "ulteriori incrementi", sulla scorta "della consistente revisione al rialzo delle prospettive di inflazione". La stretta non si attenuerà per il Consiglio direttivo "ritiene che i tassi di interesse debbano ancora aumentare in misura significativa a un ritmo costante per raggiungere livelli sufficientemente restrittivi da assicurare un ritorno tempestivo dell'inflazione all'obiettivo del 2% nel medio termine. Mantenere i tassi di interesse su livelli restrittivi farà diminuire nel corso del tempo l'inflazione frenando la domanda e inoltre metterà al riparo dal rischio di un persistente incremento delle aspettative di inflazione".

### DAL RAPPORTO MENSILE DELL'ABI PRIMI SEGNALE DI RALLENTAMENTO DEL CREDITO

La stretta ha già avuto effetto sul costo dei prestiti a famiglie e imprese, come emerge dal *Monthly Outlook* di dicembre dell'ABI, l'Associazione Bancaria Italiana: il tasso dei mutui per l'acquisto di abitazioni è a esempio passato da 1,44 di novembre 2021 a 3,02 di novembre 2022 (vedi tabella). La domanda di finanziamenti risulta però ancora in crescita, maggiore di quella registrata a novembre dello scorso anno, ma in lieve frenata rispetto ai mesi precedenti del 2022.

Il rapporto mensile dell'Associazione sottolinea che "a novembre 2022, i prestiti a imprese e famiglie sono aumentati del 3,1% rispetto a un anno fa. Tale evidenza emerge dalle stime basate sui dati pubblicati dalla Banca d'Italia, relativi ai finanziamenti a imprese e famiglie (calcolati includendo i prestiti cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni, ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni). Ad ottobre 2022, per i prestiti alle imprese si registra un aumento del 3,1% su base annua. L'aumento è del 4% per i prestiti alle famiglie.

A novembre 2022, a seguito dei rialzi dei tassi Bce, i tassi di interesse sulle operazioni di finanziamento registrano le seguenti dinamiche: il tasso medio sul totale dei prestiti è pari al 2,96% (2,78% nel mese precedente e 6,18%

prima della crisi, a fine 2007); il tasso medio sulle nuove operazioni di finanziamento alle imprese è pari al 3,11% (2,54% il mese precedente; 5,48% a fine 2007)!”



## ITALIA: TASSI D'INTERESSE BANCARI SUGLI IMPIEGHI E RENDIMENTI GUIDA (medie mensili - valori %)

Tassi d'interesse bancari sui prestiti in euro a famiglie e società non finanziarie in Italia				Tasso di riferim. BCE <sup>2</sup>	Tassi interbancari				
Totale1 (consistenze)			Area euro		Usa	Giappone	Uk		
		“di cui: alle società non finanziarie (nuove operazioni)”	“di cui: alle famiglie per acquisto di abitazioni (nuove operazioni)”		Euribor a 3 mesi	IRS a 10 anni	a 3 mesi	a 3 mesi	a 3 mesi
nov-17	2,73	1,49	1,97	0,00	-0,33	0,84	1,43	0,06	0,52
nov-18	2,57	1,51	1,91	0,00	-0,32	0,94	2,65	0,05	0,87
nov-19	2,50	1,29	1,43	0,00	-0,40	0,08	1,90	0,02	0,79
nov-20	2,30	1,33	1,27	0,00	-0,52	-0,24	0,22	-0,06	0,05
nov-21	2,17	1,09	1,44	0,00	-0,57	0,18	0,16	-0,07	0,13
dic-21	2,13	1,18	1,40	0,00	-0,58	0,17	0,21	-0,05	0,16
gen-22	2,15	1,12	1,45	0,00	-0,56	0,38	0,25	-0,05	0,53
feb-22	2,14	1,09	1,49	0,00	-0,53	0,76	0,43	-0,05	0,82
mar-22	2,14	1,23	1,66	0,00	-0,50	0,99	0,84	-0,05	0,99
apr-22	2,16	1,23	1,81	0,00	-0,45	1,50	1,10	-0,05	1,13
mag-22	2,16	1,19	1,92	0,00	-0,39	1,76	1,47	-0,05	1,31
giu-22	2,21	1,44	2,04	0,00	-0,24	2,26	1,97	-0,01	1,57
lug-22	2,25	1,31	2,15	0,50	0,04	1,96	2,61	0,00	1,84
ago-22	2,32	1,45	2,07	0,50	0,40	1,96	2,95	-0,02	2,23
set-22	2,47	1,99	2,26	1,25	1,01	2,68	3,45	-0,01	2,91
ott-22	2,78	2,54	2,75	1,25	1,43	3,13	4,14	-0,02	3,39
nov-22	2,96	3,11	3,02	2,00	1,83	2,84	4,65	-0,02	3,53

“Note: per i tassi bancari ultimo mese stime SI-ABI. 1 Tasso medio ponderato. 2 Dato di fine periodo  
Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI”

## IMPIEGHI DELLE BANCHE IN ITALIA (ESCLUSO INTERBANCARIO)\*

	Totale impieghi settore privato e PA *		Settore privato*		di cui: a famiglie e società non finanziarie	
	var. % a/a mld € <sup>(1)</sup>		var. % a/a mld € <sup>(1)</sup>		var. % mld € a/a <sup>(1)</sup>	
nov-17	1.771,2	1,7	1.502,2	1,4	1.371,7	1,5
nov-18	1.726,3	1,4	1.467,2	2,3	1.327,8	1,8
nov-19	1.682,2	0,5	1.417,2	0,2	1.274,8	0,1
nov-20	1.721,1	3,6	1.462,1	4,6	1.324,0	5,3
nov-21	1.710,5	0,9	1.458,3	1,5	1.325,8	2,0
dic-21	1.726,9	2,0	1.466,2	2,1	1.326,0	2,6
gen-22	1.732,4	1,8	1.467,8	1,9	1.323,8	2,2
feb-22	1.733,5	1,8	1.468,9	2,1	1.327,8	2,5
mar-22	1.744,5	2,2	1.482,0	2,5	1.335,2	2,6
apr-22	1.737,7	2,1	1.476,0	2,7	1.330,2	2,8
mag-22	1.743,2	2,3	1.482,6	3,1	1.342,6	3,1
giu-22	1.749,9	2,3	1.487,6	3,2	1.344,2	3,3
lug-22	1.753,2	2,9	1.492,3	3,8	1.351,9	3,9
ago-22	1.755,7	3,5	1.494,4	4,4	1.355,5	4,4
set-22	1.755,5	3,3	1.494,9	4,0	1.355,9	4,3
ott-22	1.743,2	3,4	1.483,3	3,4	1.347,3	3,6
nov-22	1.746,4	3,0	1.486,0	3,0	1.350,0	3,1

Note: ultimo mese stime SI-ABI. \* Includono le sofferenze lorde e i pronti contro termine attivi. Settore privato: società non finanziarie, famiglie consumatrici e produttrici, istituzioni senza fini di lucro, altre istituzioni finanziarie, assicurazioni e fondi pensione. I dati sono nettati dalle operazioni con controparti centrali. (1) Variazioni calcolate includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad. esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni). Fonte: Elaborazione Ufficio Analisi Economiche ABI su dati Banca d'Italia e SI-ABI.

Per quanto riguarda in particolare il totale dei finanziamenti bancari a famiglie e imprese, a novembre, “sulla base di prime stime del SI-ABI il totale prestiti a residenti in Italia (settore privato più Amministrazioni pubbliche al netto dei pronti

contro termine con controparti centrali) si è collocato a 1.746,4 miliardi di euro, con una variazione annua - calcolata includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non

connesse con transazioni (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni) – pari a +3% (+3,4% nel mese precedente). I prestiti a residenti in Italia al settore privato sono risultati, nello stesso mese, pari a 1.486 miliardi di euro in aumento del +3% rispetto ad un anno prima. I prestiti a famiglie e società non finanziarie sono pari a 1.350 miliardi di euro. Sulla base di stime fondate sui dati pubblicati dalla Banca d'Italia, la variazione annua dei finanziamenti a famiglie e imprese, anche in questo caso calcolata includendo i prestiti non rilevati nei bilanci bancari in quanto cartolarizzati e al netto delle variazioni delle consistenze non connesse con transazioni (ad esempio, variazioni dovute a fluttuazioni del cambio, ad aggiustamenti di valore o a riclassificazioni), è risultata pari al +3,1%, in calo rispetto alla dinamica del mese precedente (+3,6%).

## SALE LA QUOTA DI ABITAZIONI ACQUISTATE CON IL MUTUO

Il rapporto mensile riporta anche i dati ufficiali della Banca d'Italia, secondo i quali “a ottobre 2022 la dinamica dei prestiti alle imprese non finanziarie è risultata pari a +3,1% (+4,4% nel mese precedente, -5,9% a novembre 2013, il picco negativo). Il totale dei prestiti alle famiglie è cresciuto del +4,0% (+4,2% nel mese precedente; -1,5% a novembre 2013). La dinamica dei finanziamenti alle famiglie è risultata in lieve calo rispetto al mese precedente per la com-

ponente dei prestiti per l'acquisto di abitazioni (+5% rispetto a +5,3%) e stabile per il credito al consumo (+2,9%). Nel terzo trimestre del 2022 la quota di acquisti di abitazioni finanziati con mutuo ipotecario è salita al 68,0% (da 67,5% nello scorso trimestre). Il rapporto fra l'entità del prestito e il valore dell'immobile è aumentato al 79% (il valore più alto dall'inizio della rilevazione) dal 78,9% del trimestre precedente. L'analisi della distribuzione del credito bancario per branca di attività economica mette in luce come ad ottobre 2022 le attività manifatturiere, quella dell'estrazione di minerali ed i servizi rappresentino una quota del 58,9% sul totale (la quota delle sole attività manifatturiere è del 27,6%). I finanziamenti al commercio ed attività di alloggio e ristorazione incidono sul totale per circa il 22,2%, il comparto delle costruzioni il 9% mentre quello dell'agricoltura il 5,5%. Le attività residuali rappresentano circa il 4,5%."

### **NEL III TRIMESTRE 2022 IRRIGIDIMENTO DELL'OFFERTA DI CREDITO**

Secondo quanto emerge dall'ultima indagine trimestrale sul credito bancario (*Bank Lending Survey*), inoltre, "nel terzo trimestre del 2022 i criteri di offerta sui prestiti alle imprese hanno registrato un irrigidimento, riconducibile in particolare a una maggiore percezione del rischio e una minore tolleranza verso di esso. Anche i termini e le condizioni sono stati inaspriti, soprat-

tutto tramite una riduzione dell'ammontare dei prestiti e un incremento degli oneri addizionali e di altre clausole. I criteri di concessione del credito alle famiglie sono diventati lievemente più stringenti; i termini e le condizioni sono stati inaspriti, in modo più pronunciato per il credito al consumo, riflettendo l'aumento dei tassi di interesse di mercato. Per il trimestre in corso gli intermediari si attendono un irrigidimento più accentuato dei criteri di offerta sia sul credito alle imprese sia su quello alle famiglie. La domanda di prestiti bancari da parte delle imprese è lievemente aumentata: l'incremento delle richieste di credito per soddisfare il fabbisogno di capitale circolante è stato ancora solo parzialmente compensato dal calo connesso con il rinvio delle decisioni di investimento. La domanda di prestiti da parte delle famiglie è diminuita sia per i mutui sia per il credito al consumo. Nel trimestre in corso le richieste di finanziamento da parte delle imprese resterebbero invariate, mentre quelle delle famiglie si ridurrebbero ulteriormente".

I primi segnali di irrigidimento dell'offerta erano stati segnalati già a ottobre dalla Banca d'Italia nel Bollettino Economico che indicava come le indagini presso le banche evidenziassero "un'ulteriore restrizione nelle politiche di offerta, confermata dall'inasprimento delle condizioni di accesso al credito riscontrato nei più recenti sondaggi presso le aziende. Il rialzo dei tassi ufficiali si è solo in parte trasmesso al costo

del credito a famiglie e imprese, che rimane nel complesso su livelli ancora contenuti".

### **ANCHE I DATI ASSOFIN CONFERMANO IL RALLENTAMENTO DEI FINANZIAMENTI**

Un quadro confermato anche dai dati dell'Osservatorio Assofin secondo il quale si registra un rallentamento della crescita dell'attività di erogazione di credito al consumo nel terzo trimestre 2022 (+8,2% nel terzo trimestre contro il 14,8% del secondo), per via dell'impatto negativo sul ricorso al credito del clima di incertezza dovuto al contesto geopolitico e macroeconomico. Secondo l'indagine "sono in particolare i prestiti personali e la cessione del quinto dello stipendio/pensione a guidare tale *trend*. Si aggrava ulteriormente il calo dei finalizzati per auto/moto, per via del protrarsi della crisi delle materie prime. Il mercato dei mutui immobiliari alle famiglie consumatrici procede nel *trend* di contrazione: l'evoluzione complessiva delle erogazioni nel terzo trimestre del 2022 si attesta a -13,9%, in peggioramento dal -9,4% registrato il trimestre precedente. Ha inciso la contrazione dei mutui per acquisto abitazione (-4,4%), dopo 8 trimestri consecutivi di crescita, penalizzati anche dall'aumento dei tassi d'interesse. Si conferma il calo delle surroghe (-88,6%)".

Il rallentamento del credito al consumo erogato dalle Associate Assofin partecipanti all'Osserva-

torio nel terzo trimestre 2022 “è dovuto principalmente ai prestiti personali (la crescita passa al 14,7% dal +25,7% del trimestre precedente), che solo nel corso dell’anno hanno recuperato i volumi pre-Covid, e alla cessione del quinto dello stipendio/pensione (+0,3% dal +16.1%)”. Continuano invece ad incrementare il saggio di crescita (+19%), i finanziamenti finalizzati all’acquisto di beni e servizi diversi, “anche grazie all’impulso della componente destinata agli impianti “green” e ai beni per l’efficientamento energetico della casa”.

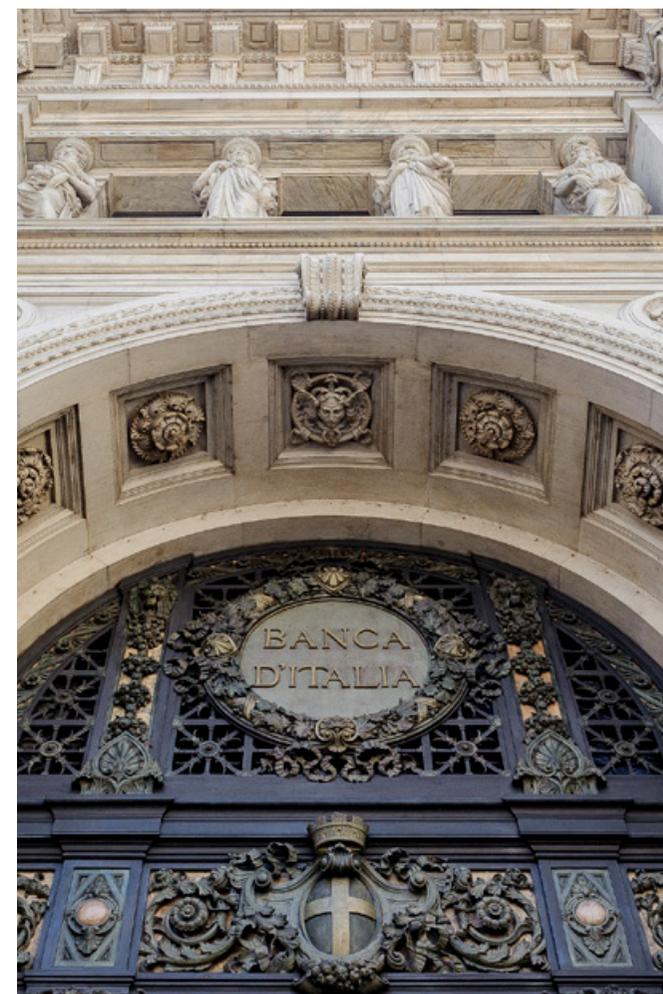
Anche Assofin sottolinea che “a seguito della nuova regolamentazione prudenziale, si conferma complessivamente una maggiore selettività in fase di accettazione delle domande di credito al consumo rispetto al periodo pre-Covid, in ottica di attenzione alla qualità del portafoglio crediti”.

## **SISTEMA BANCARIO ANCORA SOLIDO**

In questo contesto il sistema bancario appare ancora solido. La Banca d’Italia, all’interno del Rapporto sulla stabilità finanziaria di novembre 2022, ha pubblicato i risultati dell’esercizio di valutazione della resilienza complessiva del sistema bancario italiano nel biennio 2023-24 a fronte di due scenari (uno di base e uno avverso) coerenti con le più recenti proiezioni macroeconomiche. L’esercizio ha riguardato un ampio campione di banche significative e meno signifi-

cative rappresentative di circa il 90% dell’attivo totale del sistema bancario. L’impatto sui bilanci degli intermediari è stato considerato alla luce della maggiore rischiosità delle imprese operanti in settori ad alta intensità energetica; della potenziale crescita dei costi operativi per effetto dell’inflazione; dell’incremento del costo della raccolta conseguente all’innalzamento del tasso di interesse applicato alle operazioni mirate di rifinanziamento a più lungo termine; dell’aumento dei tassi sui depositi alla clientela. “Nel complesso – si legge nell’esercizio - le banche del campione mostrano una buona capacità di tenuta”. Nello scenario di base la maggior parte degli intermediari chiuderebbe in utile mentre in quello avverso l’indice di solidità CET1 si ridurrebbe in media di 2,1 punti percentuali alla fine del 2024. Gli impatti sulle banche meno significative sarebbero di poco più severi.

Lo stesso rapporto conferma che “la situazione delle banche è nel complesso solida, ma l’indebolimento delle condizioni macroeconomiche, le pressioni inflazionistiche e alcuni effetti dell’incremento dei tassi di interesse potrebbero incidere sui loro bilanci. Nel terzo trimestre la qualità degli attivi si è mantenuta buona e il tasso di deterioramento dei prestiti è rimasto su livelli storicamente bassi. La redditività nel primo semestre dell’anno è migliorata, soprattutto per l’aumento del margine di interesse. La patrimonializzazione si mantiene superiore a quanto



osservato nel periodo pre-pandemico, seppure in calo sia per operazioni di riacquisto di azioni proprie, sia per la riduzione del valore di mercato dei titoli in portafoglio. In prospettiva la maggiore onerosità del debito potrà incidere sulla capacità di rimborso dei prestiti da parte di famiglie e imprese, con potenziali ricadute sulla qualità del credito”.

Banca d'Italia in uno studio evidenzia la diffusione del fenomeno. E intanto in attesa della nuova Direttiva sul credito al consumo, cerca di sensibilizzare i consumatori sul pericolo di sovraindebitamento.



## CREDITO | ALLARME RISCHIOSITÀ SUL 'BUY NOW PAY LATER' MA LO STRUMENTO PIACE MOLTO AI GIOVANI

Un fenomeno "che si colloca a cavallo fra il settore dei pagamenti digitali e quello del *digital lending*", che piace ai giovani e sta crescendo vorticosamente. Così la Banca d'Italia, in uno studio dal titolo "*Buy Now Pay Later*, (BNPL) caratteristiche del mercato e prospettive di sviluppo", descrive il nuovo sistema di pagamento che sta creando qualche preoccupazione proprio in Via Nazionale. Non a caso il 24 novembre 2022 Banca d'Italia ha incontrato le associazioni dei consumatori per affrontare il tema del credito *revolving* e del *Buy Now Pay Later* (BNPL). Obiettivo richiamare l'attenzione dei consumatori sui possibili rischi di sovraindebitamento e sulle tutele riconosciute ai clienti quando scelgono questi tipi di finanziamenti rateali. La riunione ha fatto seguito a una comunicazione del 28 ottobre nella quale si sottolinea che "questa forma di credito non è oggetto di una specifica regolamentazione e, pertanto, la disciplina applicabile e le relative tutele dipendono dal modo in cui l'operazione è in concreto configurata". E si richiama "l'attenzione dei consumatori sui possibili rischi e sulle tutele riconosciute ai clienti dalla disciplina di trasparenza bancaria".

### TUTELE DIFFERENZIATE A SECONDA DELLA TIPOLOGIA DI OPERAZIONE

In attesa che venga approvata la nuova direttiva europea sul credito al consumo, che potrebbe regolare anche questo tipo di finanziamenti (vedi articolo a pg. 32) la comunicazione fa il punto su quanto è previsto attualmente, partendo dalla definizione del fenomeno: una forma di credito attraverso la quale i consumatori acquistano beni o servizi procedendo al pagamento del prezzo successivamente all'acquisto, anche in maniera frazionata (rateizzazione). "Tale forma di credito – avverte la Banca d'Italia - non è disciplinata da una specifica regolamentazione; pertanto, le norme applicabili e le relative tutele dipendono dalle modalità attraverso le quali è configurata". Lo schema classico di *Buy Now Pay Later* presume il coinvolgimento di tre parti: il consumatore, che voglia procedere all'acquisto di beni o servizi; il venditore, che mette a disposizione sul mercato tali beni o servizi; un terzo soggetto, che, sulla base di un accordo con il venditore, permette al consumatore di rateizzare il pagamento. "Tale modalità di finanziamento – spiega la comunicazione - è generalmente di importo contenuto e può essere prevista sia con modalità *online* sia presso punti vendita fisici; nella

maggioranza dei casi non sono previsti interessi o oneri a carico del consumatore, ma commissioni nel caso di ritardo o mancato pagamento”.

## **VALUTAZIONE DEL CREDITO EFFETTUATA IN MODO SEMPLIFICATO**

Il credito è però accordato senza lo svolgimento di una valutazione del merito creditizio o in base ad una valutazione semplificata. “La facilità di accesso al servizio, unita alla circostanza che il *Buy Now Pay Later* è solitamente utilizzato per acquistare beni di consumo di importo contenuto – sottolinea la comunicazione - potrebbe incoraggiare acquisti che non siano del tutto consapevoli e, quindi, potenzialmente non sostenibili da parte del consumatore, esponendolo ad un rischio di sovraindebitamento”.

Il livello di tutela del consumatore cambia a seconda della tipologia del finanziamento: se c’è una commissione a carico del consumatore e l’importo del credito è pari o superiore a 200 euro si applicano le norme sul credito al consumo, con la consegna di un documento precontrattuale uniforme a livello europeo, il diritto al recesso entro quattordici giorni, il diritto al rimborso anticipato e alla risoluzione del contratto di credito (nel caso di inadempimento del contratto collegato di vendita di beni o servizi, con conseguente diritto a ottenere dal finanziatore il rimborso di quanto già pagato).

Se non ricorrono queste condizioni le tutele previste dalla disciplina sul credito al consumo non trovano applicazione, anche se, sottolinea la Banca d’Italia, quando il servizio di finanziamento è prestato da banche o da altri intermediari finanziari, il consumatore è tutelata dalla disciplina generale sulla trasparenza bancaria, “che prevede – tra l’altro – obblighi di pubblicità delle operazioni e dei servizi offerti e delle relative condizioni contrattuali, un’informativa precontrattuale rispondente alle regole nazionali, la forma scritta dei contratti e il diritto dei clienti di presentare reclami, adire l’ABF o indirizzare esposti alla Banca d’Italia”.

## **IN CASO DI CESSIONE DEL CREDITO RISCHI AGGIUNTIVI PER I CONSUMATORI**

Un altro modello possibile è la combinazione fra dilazione di pagamento concessa direttamente dal venditore al consumatore (senza interessi o altri oneri, ma commissioni in caso di ritardo o mancato pagamento) e una cessione immediatamente successiva del credito dal venditore ad una banca o ad un intermediario finanziario. In questo caso la dilazione di pagamento, essendo concessa direttamente dal venditore, non è soggetta né all’applicazione delle norme previste dal Testo Unico Bancario, né ai controlli di Banca d’Italia. Via Nazionale sottolinea come “la circostanza che la dilazione sia concessa da venditori di beni e servizi, ma successivamente il credito



sia ceduto ad una banca o a un intermediario finanziario può costituire un fattore di rischio aggiuntivo per il consumatore, rappresentata dalla maggiore difficoltà di identificare il soggetto con cui sta concludendo la dilazione di pagamento e di comprendere esattamente il ruolo dell’intermediario dell’operazione. Si potrebbe generare nel consumatore l’erronea convinzione che trovino applicazione i presidi di tutela tipici della relazione banca-cliente”.

Proprio per questo, “e in considerazione della crescente diffusione del fenomeno - conclude la comunicazione - Banca d’Italia continuerà a monitorare il BNPL e ad approfondirne gli impatti”. Il quadro fatto dallo studio di Via Nazionale su questa nuova forma di pagamento indica fra gli operatori più attivi nel nostro Paese “oltre a Scalapay - unicorno italiano fondato nel 2019 – e Klarna, anche Soisy, Pagodil, Pagolight, Clearpay, Oney, AppPago e, ingresso più recente, PayPal”. Gli operatori BNPL, sottolinea la pubblicazione, hanno semplificato il processo di dilazione del

pagamento e aumentato la facilità d'uso, "conducendo valutazioni del merito creditizio in tempo reale, spesso basate su algoritmi di intelligenza artificiale" (sugli effetti del *Credit Score* vedi articolo a pg. 25).

## **LE PIATTAFORME GUADAGNANO DALLE COMMISSIONI A CARICO DEGLI ESERCENTI**

La principale fonte di reddito per le piattaforme sono le commissioni "comprese tra il 2 e il 12% - che l'esercente paga con la prospettiva di aumentare il volume delle vendite e di ridurre il tasso di abbandono del carrello. Proprio in ragione della capacità di incrementare il giro d'affari dei negozi convenzionati, le piattaforme di BNPL impongono agli esercenti il pagamento di commissioni più elevate rispetto alle società che gestiscono carte di credito tradizionali".

Negli anni il modello operativo delle piattaforme BNPL, a livello internazionale, si è arricchito: alcune piattaforme offrono la possibilità di ottenere finanziamenti a medio termine presso esercenti convenzionati per importi più elevati, dietro pagamento di interessi da parte del cliente. "Questa modalità di finanziamento, generalmente chiamata "POS *lending*"; - spiega lo studio - differisce dal classico credito ai consumatori sia perché la valutazione del merito creditizio avviene in maniera estremamente rapida, spesso immediata, e senza scambio bilaterale

di documenti con il cliente, sia per la maggiore facilità d'uso. Diverse piattaforme, specialmente quelle più grandi (Affirm, Zip Co, Klarna), offrono ai clienti carte virtuali che possono essere usate per dilazionare il pagamento senza interessi anche presso esercenti non convenzionati. In questo caso le piattaforme guadagnano una porzione delle commissioni interbancarie e, in alcuni casi, commissioni ulteriori addebitate alla clientela. Affirm e Klarna hanno anche iniziato a offrire, limitatamente ad alcuni Paesi, conti correnti bancari. Recentemente sono entrati nel mercato BNPL operatori affermati (ad esempio PayPal e ApplePay)".

## **IN ITALIA IL 4% DEI PAGAMENTI E-COMMERCE TRANSITA PER I BNPL**

Lo studio evidenzia come, da un punto di vista generale, "le statistiche relative al BNPL risentono dell'incertezza legata all'impossibilità di inquadrare il fenomeno all'interno di un perimetro definito. Secondo FIS (*Fidelity National Information Services*), multinazionale americana leader nell'offerta di servizi collegati al mondo *FinTech*, nel 2021 in Italia il 4% del valore dei pagamenti *e-commerce* sarebbe stato effettuato tramite formule di BNPL a fronte di un mercato del commercio elettronico che rappresenta in termini di valore il 6,5% del commercio totale (elettronico e fisico). Il BNPL sembra essere un metodo di pagamento particolarmente diffuso nei Paesi

del Nord Europa: in Svezia, dove il commercio elettronico è molto utilizzato (17,9% del commercio totale) il 25,2% del valore dei pagamenti *e-commerce* sarebbe stato effettuato nella forma del BNPL. La situazione è sostanzialmente analoga in Norvegia, Finlandia e Danimarca". Un livello leggermente inferiore si registrerebbe in Germania dove il BNPL si attesterebbe invece al 20% del valore del commercio elettronico a fronte, però, di un mercato *e-commerce* meno incidente (10,5%).

In Europa il BNPL sarebbe stato utilizzato per regolare l'8% dei pagamenti *e-commerce* e il 2% del valore pagato in negozi fisici. E le previsioni mostrano il fenomeno in crescita ovunque: "FIS prevede che nel 2025 rappresenterà a livello globale il 5% del valore dei pagamenti *e-commerce* e il 2% del valore dei pagamenti in negozi fisici. In Europa gli stessi dati si dovrebbero attestare rispettivamente al 12 e al 3%".

## **BOLLETTE, MULTE E SPESA PAGATE CON IL BNPL**

Lo studio cita una recente indagine in base alla quale "i consumatori italiani gradiscono le soluzioni BNPL, soprattutto per il pagamento di articoli costosi (65%), ma anche per altre esigenze fra le quali il pagamento di beni essenziali come spesa, multe e bollette. La stessa rilevazione mostra pure che una parte degli italiani conserva qualche perplessità rispetto a questo modello di

*business*, con il 44% dei consumatori che teme i pericoli del debito e il 43% che crede ci possano essere costi aggiuntivi nascosti. Il gradimento è confermato da un'analisi della Centrale Rischi Finanziari (CRIF), pubblicata a maggio 2022, che ha messo a confronto un *cluster* di finanziamenti identificabile come BNPL (linee di credito di importo molto contenuto e con un piano di rimborso di brevissima durata) con i più classici finanziamenti finalizzati *small ticket*, analizzandone *trend* e caratteristiche. È emerso come il fenomeno del BNPL faccia registrare tassi di crescita della domanda sensibilmente maggiori rispetto al credito al consumo finalizzato, con un incremento medio annuo del 134% e picchi trimestrali del 194%.

Quanto al segmento di clientela, è la generazione dei *Baby Boomers* (ovvero i nati dal 1944 al 1964) quella che fa registrare la crescita maggiore, con un *trend* medio del +173%. "In generale, l'analisi CRIF – sottolinea la pubblicazione - mostra che la percentuale di clienti BNPL senza alcuna storia creditizia pregressa, è nettamente superiore alla media di mercato, attestandosi su valori del 13% del totale, quasi il doppio del *cluster* di confronto. L'analisi evidenzia anche che, pur rimanendo un fenomeno tendenzialmente a basso rischio, nel periodo d'analisi i contratti BNPL hanno registrato una rischiosità maggiore rispetto a quelli *small ticket*."

Lo studio segnala come in un quadro regolamentare "caratterizzato ancora da un certo livello di

incertezza, le piattaforme stiano agendo in maniera eterogenea: alcune operano senza autorizzazione, altre come intermediari *ex art. 106 TUB*, altre ancora sono state autorizzate a operare come Istituti di Pagamento o come banche in Italia o all'estero."

## **ANCHE SUL MODELLO BNPL PESA L'AUMENTO DEI TASSI DI INTERESSE**

La pubblicazione sottolinea come il modello di *business* BNPL si sia "sviluppato, in un quadro economico caratterizzato da stabilità dei prezzi e da tassi di interesse che si sono mantenuti estremamente bassi per un lungo periodo di tempo, permettendo agli operatori BNPL di prestare a tasso zero, ricavando profitto dalle commissioni caricate sugli esercenti". Il contesto macroeconomico è però in rapida evoluzione, con la Fed e la Bce che hanno inaugurato una stagione di aumento dei tassi alla luce dell'impennata dell'inflazione. "L'aumento dei tassi di interesse – afferma la pubblicazione - potrebbe avere conseguenze negative sul modello di *business* BNPL, fondato sul prestito a tasso zero, aumentando il costo del debito e riducendo quindi i margini per gli operatori. All'effetto del costo del debito sulla profittabilità degli operatori se ne aggiunge un altro causato dall'aumento dei prezzi e dalla conseguente riduzione generale dei consumi. L'impatto sui volumi dei prestiti BNPL è ancora incerto (secondo alcuni sondag-

gi a causa dell'inflazione il 60% dei consumatori si rivolgerebbe agli operatori BNPL con più probabilità, anche per l'acquisto di beni di prima necessità) ma non è possibile escludere una contrazione della spesa a causa della minore domanda di beni discrezionali e un deterioramento della qualità del credito". Ci sono inoltre segnali che indicano come i mercati sembrino "percepire il settore come più rischioso".

Va inoltre sottolineato che per quanto quasi tutti i prestiti BNPL siano a costo zero per i consumatori quando le rate sono rimborsate in tempo, "possono risultare estremamente costosi in caso di ritardo o mancato pagamento. Per esempio, gli utilizzatori di Afterpay pagano immediatamente un terzo del prezzo d'acquisto e, in caso di ritardi sulle rate successive, sono tenuti a versare commissioni che possono arrivare al 25% del valore totale dell'ordine. Scalapay (Pay in 3) applica commissioni di ritardo che arrivano al 15% del valore del prestito (2° e 3° rata); Klarna chiede fino a 8 euro per ogni rata non pagata entro i termini; Soisy applica interessi di mora del 12%".

## **PER GLI INSOLVENTI NESSUNA POSSIBILITÀ DI ACCENDERE NUOVI FINANZIAMENTI**

Lo studio sottolinea inoltre che gli operatori BNPL, oltre a chiedere il pagamento di commissioni, "non consentono ai clienti insolventi di

accendere nuovi finanziamenti fino al saldo del debito, e in alcuni Paesi segnalano le insolvenze ad agenzie di credito. Una volta saldato il debito scaduto, al cliente è in genere nuovamente consentito fare acquisti tramite la piattaforma, ma con limiti di spesa più bassi. Le alte commissioni percentuali sugli scaduti richieste dalle piattaforme BNPL sono motivate dall'importo medio dei prestiti, che è contenuto (intorno ai 100 euro), ma sono in generale anche uno strumento che gli operatori utilizzano per migliorare la propria marginalità, visti i tassi di insolvenza sopra la media". L'analisi del Crif mostra che nel primo semestre 2021 i contratti BNPL "hanno registrato una rischiosità maggiore rispetto a finanziamenti *small ticket* più tradizionali e che il tasso di insolvenza su prestiti BNPL è quasi raddoppiato tra il 2020 e il 2021".

La pubblicazione evidenzia inoltre che "per sostenere la forte crescita del settore la maggior parte delle piattaforme BNPL opera in perdita, tanto che tutti gli operatori più conosciuti (Klarna, Affirm, Afterpay, Zip Co) hanno chiuso gli ultimi tre esercizi (2019, 2020 e 2021) in negativo". E che "una situazione di squilibrio economico è in parte fisiologica per *business* in rapida espansione che devono finanziare gli investimenti in infrastrutture tecnologiche e in competenze digitali per far fronte alla domanda in crescita. Secondo alcune ipotesi, poi, le perdite sopportate dagli operatori BNPL potrebbero dipendere dagli

sforzi messi in atto per ampliare il proprio modello di *business* e diversificare le fonti di ricavo". Tuttavia, "le perdite che gli operatori BNPL stanno subendo sembrano essere superiori alle attese, a causa di un insieme di fattori: crescita della competizione, con operatori affermati che entrano nel mercato, evoluzione normativa, cambiamento del contesto macroeconomico, aumento delle sofferenze e delle perdite attese su crediti e misure previste a tutela dei consumatori".

## IL FALSO OBIETTIVO DELL'INCLUSIONE FINANZIARIA

Lo studio sottolinea come "il *customer journey*" (l'interazione tra azienda e cliente, ndr) sia molto agevole e attragga "anche categorie di utenti, quali ad esempio i giovani (generazione Z), privi di storia creditizia. Anche per queste ragioni si dà spesso risalto alla possibilità che il BNPL possa favorire l'inclusione finanziaria. In realtà tale valutazione non tiene conto di fattori relativi alla natura degli acquisti finanziati dalle piattaforme BNPL e al possibile sovraindebitamento degli acquirenti". Gli acquisti effettuati con piattaforme BNPL riguardano soprattutto beni voluttuari e "nella maggior parte dei casi, inoltre, esiste un *gap* informativo sull'esposizione debitoria dei soggetti finanziati, in quanto gli operatori BNPL non forniscono alle agenzie di credito dati sui prestiti erogati, rendendo di fatto impossibile valutare l'esposizione complessiva di un soggetto nei confronti del sistema". Si tratta di aspetti

che "potrebbero favorire acquisti impulsivi ed eccessivi rispetto alle capacità di spesa degli acquirenti, determinando per gli utilizzatori l'accumulo inconsapevole di una quantità di debito complessivo non sostenibile. Tale circostanza potrebbe *in extremis* compromettere la capacità di rimborso di debiti a più lungo termine (es. mutui immobiliari) o addirittura comportare l'apertura di altri finanziamenti per coprire le rate del BNP".

L'esperienza in Gran Bretagna sembra confermare la rischiosità del meccanismo: "a marzo 2022 l'organizzazione britannica Citizen Advice - riporta lo studio - ha pubblicato i risultati di un sondaggio rivolto a più di 2000 cittadini del Regno Unito che avevano utilizzato piattaforme di BNPL nei 12 mesi precedenti. I dati raccolti mostrano che il 42% degli intervistati si è indebitato a vario titolo per pagare le rate dei propri finanziamenti BNPL: in qualche caso i consumatori hanno chiesto aiuto ad amici e familiari o anticipi sullo stipendio, in altri casi hanno usato scoperti di conto, ma più spesso hanno utilizzato carte di credito (26% degli intervistati). Secondo lo stesso sondaggio la fascia d'età più vulnerabile sarebbe quella che va dai 18 ai 34 anni, in cui il 51% degli intervistati ha dichiarato di essersi indebitato per ripagare le rate del BNPL, rispetto al 39% della fascia 35-54 anni e al 24% della fascia dai 55 anni in su".

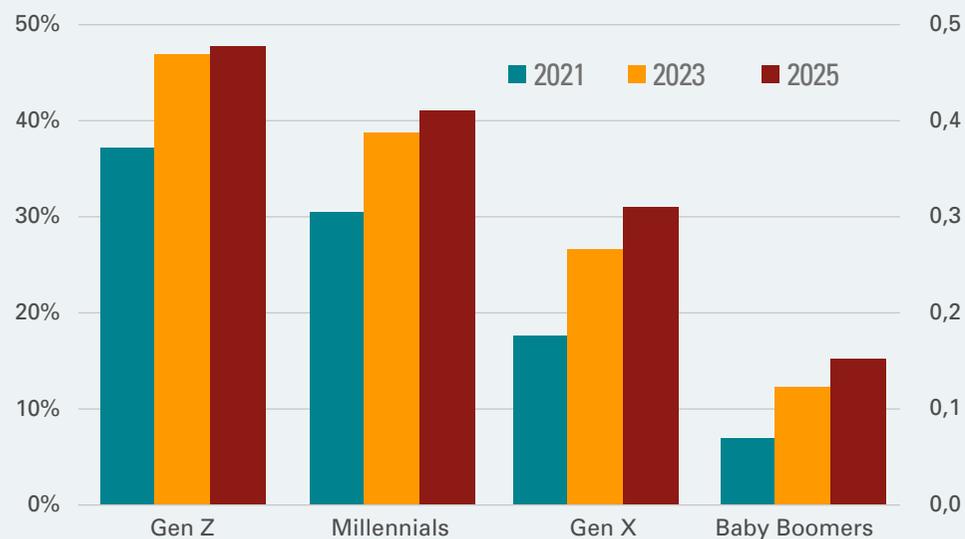
## STATISTICHE FIS DAL "THE GLOBAL PAYMENT REPORT"

	"Volume e-commerce e quota sul commercio totale (miliardi di \$ e %)"	"Volume negozi fisici e quota sul commercio totale (miliardi di \$ e %)"	Volume BNPL e-com / volume e-commerce (%)	"Volume BNPL negozi fisici / Volume comm. negozi fisici (%)"
<b>Mondo</b>	<b>5300 (10,3%)</b>	<b>46400 (89,7%)</b>	<b>3%</b>	<b>1%</b>
<b>Europa</b>	<b>na</b>	<b>na</b>	<b>8%</b>	<b>2%</b>
<b>Italia</b>	<b>47 (6,5%)</b>	<b>676 (93,5%)</b>	<b>4%</b>	<b>na</b>
Germania	123 (10,5%)	1048 (89,5%)	20%	5%
Francia	150 (13%)	1003 (87%)	4%	2%
Regno Unito	283 (17,3%)	1349 (82,7%)	6%	3%
Svezia	39 (17,9%)	179 (82,1%)	25%	4%
Norvegia	20 (13,3%)	135 (86,7%)	18%	NA
Finlandia	16 (15,4%)	88 (84,6%)	13%	1%
Danimarca	28 (19,7%)	114 (80,3%)	12%	4%
Stati Uniti	1405 (13%)	9441 (87%)	4%	1%

Fonte: FIS "The global payment report"

### BNPL PER GENERAZIONE - ATTUALE E PREVISIONI (PERCENTUALE DI UTENTI)

(value of transactions)



Fonte: eMarketer BNPL Stats



Uno studio di Banca d'Italia su 10 operatori mostra che le nuove tecniche sono in espansione ma la scelta finale spetta all'intelligenza umana. Favorita l'inclusione finanziaria.

## CREDITO | PER GLI INTERMEDIARI FINANZIARI PIÙ BENEFICI CHE RISCHI DALL'UTILIZZO DELL'INTELLIGENZA ARTIFICIALE NEL 'CREDIT SCORING'

Una verifica sul campo per 'testare' in che misura gli intermediari italiani utilizzino tecniche di intelligenza artificiale (AI) e *machine learning* nella valutazione del merito creditizio. L'ha fatta la Banca d'Italia con uno studio dal titolo "Intelligenza artificiale nel *credit scoring*. Analisi di alcune esperienze nel sistema finanziario italiano".

L'indagine, pubblicata a ottobre 2022, ha permesso di verificare che il fenomeno del *machine learning* (ML) applicato al *credit scoring* è ancora limitato ma in crescita, trainato da attese di maggior accuratezza nelle stime. Soprattutto si assiste a "qualche passo verso una maggiore inclusione finanziaria" perché "gli intermediari cominciano a sfruttare il potenziale in termini di leva inclusiva che i sistemi di AI-ML possono esprimere accedendo a fonti dati alternative e sviluppando modelli in grado di trattarli più efficacemente: si osservano prime esperienze di allargamento dell'offerta di credito a fasce di clienti tradizionalmente esclusi per la loro scarsa storia creditizia".

### GENERALE OTTIMISMO DEGLI INTERMEDIARI SUI NUOVI STRUMENTI

Il *feedback* degli intermediari mostra un generale ottimismo: l'utilizzo delle tecniche di AI comporterebbe molti benefici e pochi rischi incrementali rispetto alle tecniche tradizionali. Il maggior beneficio è ritenuto essere l'incremento dell'accuratezza delle previsioni, considerato elemento rilevante da tutti gli intermediari indipendentemente dalle finalità di utilizzo dei sistemi di AI. Ulteriori benefici ritenuti generalmente rilevanti riguardano la possibilità di utilizzare fonti alternative di dati, la maggiore efficienza nei processi e l'accesso al credito da parte di una clientela più ampia. Meno rilevante è generalmente ritenuto il beneficio percepito in tema di stabilità di *performance* del modello nel tempo.

Tuttavia lo studio evidenzia come "i meccanismi di *governance* relativi ai modelli di ML appaiono in molti casi poco focalizzati sui nuovi rischi connessi con l'adozione di tecniche AI-ML anche quanto a adeguatezza della reportistica, a coinvolgimento e formazione del personale, a gestione del - talvolta assai ampio - ricorso all'*outsourcing*". Sono inoltre "poco diffuse le analisi sulla distor-



sione da discriminazione”, in quanto tale rischio “è percepito come remoto e non attuale”.

L’obiettivo dell’analisi, spiegano gli studiosi di Via Nazionale, è stato quello di analizzare il livello di consapevolezza degli intermediari circa i rischi specifici che caratterizzano l’utilizzo di tecnologie avanzate nel delicato compito di selezione e gestione dei clienti maggiormente meritevoli di credito. “In particolare, si è inteso valutare in che misura adottare modelli di AI-ML per il *credit scoring* comporti un incremento della possibilità che la selezione dei clienti risulti distorta rispetto all’effettiva rischiosità, configurando anche possibili forme di discriminazione, e quanto sia complesso per gli intermediari indagare su tale eventualità a fronte delle difficoltà di ricostruire le logiche seguite dai modelli”.

## SULLO SFONDO LE NUOVE SFIDE POSTE DAL GDPR

La verifica sul campo è preceduta da un’ampia analisi teorica delle determinanti concettuali e tecniche e del contesto normativo/istituzionale nel quale si inseriscono i modelli di AI-ML. E per quanto la compiuta applicazione dei principi generali contenuti nelle norme “dovrebbe consentire di mitigare larga parte dei rischi specifici di tali modelli”, si sottolinea come la non discriminazione nei rapporti con la clientela sia “un principio non compiutamente declinato nelle norme” stesse. Del resto “nelle disposizioni di trasparenza sono

contenuti pochi riferimenti di carattere generale al principio della non discriminazione; la ricerca del giusto equilibrio fra correttezza nei rapporti con la clientela e libertà di impresa degli intermediari in materia di concessione del credito riceve nuove sollecitazioni con l’adozione di tecniche AI-ML”

Sullo sfondo ci sono anche le “nuove sfide” poste dal GDPR sul fronte dell’informativa ai clienti selezionati con ricorso al ML. In particolare, si sottolinea “la rilevanza attribuita dalla normativa europea in materia di *privacy* (GDPR) ai temi connessi con la profilazione, il consenso del cliente e il diritto a un’informazione rafforzata in caso di processo decisionale automatizzato; l’utilizzo di tecniche AI-ML - sottolinea lo studio - rende più complesso per gli intermediari rappresentare al cliente che ne fa richiesta la logica seguita dal modello nel prendere o proporre una decisione di mancato affidamento”.

A fronte delle potenzialità offerte dall’utilizzo da queste nuove tecnologie lo studio evidenzia come tra Autorità, Organismi nazionali e internazionali in materia di governo dell’AI ci sia ampia convergenza sui principi da salvaguardare, “quali l’imprescindibilità del controllo umano sulla macchina, la trasparenza e la non discriminazione, mentre appare meno agevole la traduzione di questi principi in norme, nella sfida di conciliare promozione dell’innovazione e tutela dei diritti dei clienti”.

## DALL’INDAGINE UN QUADRO IN CHIARO-SCURO

Il quadro che emerge è in realtà in chiaro-scuro anche se gli elementi positivi sembrano surclassare quelli negativi. “Lo sfruttamento di informazioni alternative ovvero complementari a quelle in uso in modelli tradizionali – si legge nello studio - può aumentare l’accuratezza previsiva e al contempo estendere la possibilità di valutare il merito di credito di soggetti altrimenti esclusi o penalizzati nell’accesso al credito. Inoltre, può accrescere la concorrenza in questo mercato poiché, sfruttando le nuove fonti dati, anche soggetti diversi dagli intermediari finanziari tradizionali potrebbero offrire finanziamenti a costi più bassi, con tempi di approvazione più brevi, richiedendo minori garanzie e documentazione”. Dal punto di vista dei rischi, però, le “applicazioni di ML sono caratterizzate da un *trade-off* che richiede di bilanciare l’incremento dell’accuratezza con il costo in termini di minore spiegabilità del modello. Inoltre, l’utilizzo del ML nella selezione della clientela può comportare rischi legali e reputazionali derivanti dall’opacità dei processi e dei meccanismi che consentono di raggiungere una migliore *performance*”.

La verifica sul campo ha coinvolto 10 intermediari, bancari e non, di diversa dimensione e vocazione di *business*, che, sulla base delle informazioni disponibili, - si legge nello studio - “stanno sperimentando, sviluppando o utilizzando modelli basati su tecniche AI-ML nel processo creditizio.

Oltre all'analisi delle risposte ai questionari, i risultati dell'indagine sintetizzano considerazioni qualitative emerse nel corso di incontri bilaterali con gli intermediari”.

## LE PRINCIPALI EVIDENZE DELL'ANALISI

Le principali evidenze rilevate dall'analisi sono:

1. il ricorso a metodi di AI nella valutazione del rischio di credito non è ancora largamente diffuso ma è in espansione. I 10 intermediari intervistati hanno infatti indicato di avere sviluppato in totale 38 modelli di cui circa il 60% erano già in uso al momento delle interviste.
2. La maggioranza dei modelli è rivolta alla clientela *corporate*/PMI.
3. Nella quasi totalità dei casi i punteggi prodotti dai modelli vengono forniti a supporto della valutazione del merito creditizio da parte degli analisti, che sono i responsabili della decisione finale. Alcuni intermediari hanno tuttavia dichiarato di avere intenzione in futuro di ridurre progressivamente l'intervento umano all'interno del processo di concessione.
4. Quanto ai benefici attesi, quello principale che ha spinto gli intermediari a passare da metodi tradizionali a metodi di intelligenza artificiale è il miglioramento in termini di accuratezza delle previsioni. Fra gli altri benefici citati da alcuni intermediari vi è la possibilità di realizzare processi di *instant lending* e quella di sfruttare fonti dati alternative, facilitata dai modelli

di ML, che consentirebbe di poter selezionare efficacemente clienti con limitata storia creditizia, ampliando la potenziale clientela.

5. Nella maggioranza dei casi i modelli rilevati nell'indagine utilizzano dati di tipo finanziario derivanti da fonti interne o acquistati da fornitori di *analytics*; è diffuso il ricorso a dati sulle movimentazioni del conto corrente, provenienti anche da *open banking*. Risulta estremamente limitato, invece, l'uso di dati tratti dal *web* e da *social media*.
6. La quasi totalità degli intermediari ha adottato o intende adottare tecniche di spiegabilità per rendere più trasparente la logica decisionale dei modelli.
7. Si è rilevato il mancato ricorso a tecniche esplicitamente mirate alla riduzione della distorsione, quali il bilanciamento del *dataset*, il controllo delle possibili forme di distorsione (bias) storico e l'analisi causale dei risultati.
8. È stata adottata o si intende adottare una definizione di *fairness* (imparzialità nella scelta dei dati, ndr) in poco meno della metà dei modelli; tale quota sale a due terzi nel caso di modelli destinati a clientela *retail*.
9. Tutti gli intermediari hanno riferito di aver istituito o di volere istituire un sistema di *governance* del modello, assistito da specifica reportistica, ma il processo di monitoraggio copre aspetti afferenti alla qualità e integrità dei dati di *input* in poco più della metà dei modelli analizzati.

10. Si è riscontrata una frequente indisponibilità interna delle competenze di sviluppo, manutenzione e controllo dei rischi dei modelli di ML e il ricorso anche a forme di completa esternalizzazione.

## ALGORITMI UTILIZZATI SOPRATTUTTO NELLA FASE DI CONCESSIONE

Complessivamente gli algoritmi sono applicati in diverse fasi del processo di gestione del rischio di credito: il 58% nella fase di concessione, il 26% nel monitoraggio dei crediti e il restante 16% in altre attività (definizione del *pricing*, determinazione delle rettifiche di valore, recupero dei crediti o altre attività svolte da funzioni di controllo interno). Sei modelli sono stati sviluppati in vista di un utilizzo ai fini del calcolo dei requisiti prudenziali. Il 61% dei modelli risulta già in uso presso gli intermediari, il 13% è in fase di sperimentazione, mentre il 26% ancora in studio o sviluppo; la quasi totalità di questi ultimi verrà impiegata nella fase di concessione del credito.

Nella maggioranza dei casi analizzati i punteggi prodotti dai modelli vengono forniti a supporto della valutazione del merito creditizio da parte degli analisti, i quali risultano ancora essere responsabili ultimi della decisione finale. Due eccezioni sono rappresentate da un primo caso in cui il contributo umano si attiva solo in presenza di contestazione del cliente e da un secondo caso, in

cui il modello è finalizzato allo sviluppo di un processo di *instant lending* interamente automatizzato, seppure per la concessione di finanziamenti di importo molto contenuto. Alcuni intermediari hanno indicato tuttavia di avere intenzione in futuro di ridurre progressivamente l'intervento umano all'interno del processo di concessione del credito, una volta concluse le fasi di sperimentazione e di primo utilizzo, favorendo, ad esempio, la concessione in forma automatizzata in caso di valutazione positiva da parte del modello.

## **DUE TERZI DEI MODELLI ORIENTATI ALLA CLIENTELA CORPORATE O PMI**

Due terzi dei modelli sono al servizio di processi creditizi orientati verso clientela corporate o PMI mentre un terzo a quella *retail*; concentrando l'attenzione solo sulla più critica fase di concessione dei finanziamenti, la metà dei modelli sviluppati è indirizzato a clienti del segmento *retail*, di cui cinque di questi attualmente in produzione, mentre l'altra metà al segmento *Corporate/PMI*.

Quanto all'utilizzo delle fonti "solo due intermediari stanno sperimentando l'uso di dati provenienti da *web* o *social media*: il primo li ha impiegati per alcune sperimentazioni che non sembra intenzionato a proseguire; il secondo ha realizzato un modulo di ML per elaborare le recensioni di imprese presenti sulle piattaforme *web* allo scopo di affinare le valutazioni prodotte dal modello

di *rating*; benché al momento le previsioni presentino bassi livelli di accuratezza, l'intermediario ritiene che in prospettiva il modulo possa dare un contributo più significativo grazie alla crescente disponibilità di dati"

Lo studio sottolinea come la distorsione algoritmica può tradursi in meccanismi discriminatori di tipo indiretto o comunque involontario. Complessivamente, è emerso che l'attenzione dichiarata al tema della discriminazione non si è poi tradotta in pratiche di controllo organizzate in una *policy* aziendale in materia. Solo un intermediario ha una politica strutturata che tiene conto delle indicazioni fornite da un comitato interno di *compliance*.

## **INTERMEDIARI POCO ATTREZZATI CONTRO LA PRESENZA DI MECCANISMI DISCRIMINATORI**

In generale, è inoltre emersa la mancanza di un approccio strutturato nell'affrontare la questione della *fairness* e l'eventuale presenza di meccanismi discriminatori. Sono stati riscontrati taluni casi nei quali è emerso il ricorso a forme di profilazione di fatto della clientela. In questi casi, a fini di concessione del credito *retail*, sono state utilizzate informazioni relative alle abitudini di spesa (ad es. spesa in cultura, in beneficenza, in spese mediche), fattori cui il modello attribuiva peraltro limitato peso nella decisione. Gli intermediari hanno giudicato l'impiego di tali informazioni come non ascrivibile a pratiche di profilazione del

comportamento, in quanto "dati finanziari". In un caso il modello utilizza attributi non finanziari (ad es. modalità e tempi di navigazione delle pagine *web* dell'intermediario) per definire il tasso di interesse massimo che può essere applicato al cliente a partire comunque da un valore coerente con il suo merito di credito.

Altra nota problematica riguarda il rispetto delle previsioni normative sulla *privacy* in base alle quali il cliente, su richiesta deve ricevere informazioni sulla logica utilizzata dal modello con cui è stata determinata la valutazione che lo riguarda: "al momento nessun intermediario ha indicato la clientela esterna tra i destinatari delle tecniche di spiegabilità. Al riguardo gli intermediari hanno sottolineato che il modello in molti casi è uno strumento di supporto". Le informazioni fornite ai clienti sono dunque generalmente scarse, proprio in considerazione dell'assunto che il modello è utilizzato ordinariamente a supporto di una decisione creditizia rimessa ad un analista.

Lo studio sottolinea infine la necessità che gli intermediari istituiscano appropriati presidi per controllare che i sistemi di AI diano un effettivo valore aggiunto nei processi in cui vengono utilizzati e non generino rischi incrementali di difficile gestione.

Il dato emerge dal rapporto 2022  
su Osservatorio  
su *Fintech & Insurtech*  
del Politecnico di Milano.

## CREDITO | FINTECH E AZIENDE FINANZIARIE SEMPRE PIÙ ALLEATE

È il fenomeno del 2022, il modello, *Banking-as-a-Service* (BaaS): un istituto finanziario autorizzato (ad esempio una banca) offre servizi, licenza e “libri” ad un secondo attore non autorizzato (come una *digital company*), che cura l’interazione con il cliente finale e l’esperienza d’uso. È quanto sottolinea l’edizione 2022 dell’Osservatorio su *Fintech & Insurtech* della *School of Management* del Politecnico di Milano.

“I modelli BaaS – si legge nella sintesi del rapporto - da un lato creano opportunità di mercato per le banche tradizionali, dall’altro un’aperta competizione dei nuovi attori, come nel caso delle *Challenger Bank*: le banche digitali gestibili attraverso *app* e *smartphone* sono ormai 120 in Europa e, oltre al conto corrente e strumenti di pagamento, il 44% offre anche possibilità di investimento, il 32% di richiedere prestiti e il 20% di sottoscrivere polizze”.

Il *Banking-as-a-Service* è un modello ricorrente anche tra le *Challenger Bank*: su 120 attive e in Europa, 56 utilizzano una licenza di terzi, “quindi agiscono in *partnership* con un operatore BaaS, mentre 64 dispongono di un’autorizzazione propria, anche se non sempre bancaria. Novantatré si rivolgono al segmento *retail*, di cui 58 in esclusiva. Oltre ad offrire un conto e strumenti di paga-

mento, molte realtà cercano anche di offrire prodotti a marginalità maggiore: il 44% offre anche la possibilità di investimento sotto forma di conti deposito o di investimenti in strumenti finanziari, il 32% offre la possibilità di richiedere prestiti e il 20% di sottoscrivere polizze. I consumatori”.

Per Laura Grassi, Direttrice dell’Osservatorio “il 2022 può essere definito come l’anno dei modelli *as-a-Service* e in particolare del *Banking-as-a-Service*. Grazie al BaaS, le *digital company* che non hanno una licenza bancaria possono offrire ai propri clienti servizi finanziari digitali, come conti correnti *online*, soluzioni di pagamento, carte di credito, prestiti, assicurazioni e investimenti. Per il prossimo futuro ci attendiamo ulteriori sviluppi in cui attori non finanziari abiliteranno velocemente e senza *legacy* la loro base clienti a prodotti o servizi finanziari”.

### CONTI ONLINE DIFFUSI SOPRATTUTTO TRA I GIOVANI

Secondo l’Osservatorio i modelli di *Business as-a-Service* “porteranno probabilmente a un’ulteriore riduzione del numero delle filiali bancarie sul territorio. Ma i consumatori italiani non reagirebbero necessariamente in modo negativo: di fronte alla chiusura della filiale di riferimento, solo il 21% cambierebbe banca (anche se non



sempre lo fa), mentre il 24% sarebbe disposto a restare nella stessa, cambiando filiale o modalità di interazione, il 35% a spostarsi su strumenti digitali (*App* o *Pc*), a cui si aggiunge un 20% che già oggi non fruisce della filiale. In generale, tra i clienti delle banche aumenta la predisposizione ad usare i canali digitali. Nel primo semestre del 2022 – sottolinea lo studio – gli operatori bancari italiani hanno registrato una crescita del 6% di clienti che usano i canali digitali (*home* e *mobile*

*banking*). Cresce del 17% anche il numero delle transazioni digitali (operazioni come bonifici, ricariche telefoniche, pagamento di bollette, compravendita di titoli, eseguite tramite *home* o *mobile banking*). Tra tutti i correntisti attivi, il 63% ha utilizzato almeno una volta i canali digitali (il 55% se si guarda il solo *mobile*). L'*online* non è usato solo per queste singole "operazioni semplici". Alcuni clienti stanno proprio optando per un'offerta bancaria interamente digitale. Il 24% dei clienti retail attivi in *internet* in Italia, infatti, ha uno o più conti aperti presso banche *online*, percentuale che sale al 40% nei giovani tra i 18 e i 24 anni, e che si riduce gradualmente fino all'11% nella fascia 55-74 anni. Analogamente, mediamente il 53% dei consumatori italiani con un conto *online* lo usa come conto principale, ma la percentuale sale all'86% nella fascia 18-24 anni".

### **IN ITALIA 630 STARTUP DI CUI 27 COSTITUITE NEL 2022**

Complessivamente il rapporto indica che "nel nostro Paese si contano 630 *startup* e *scaleup Fintech & Insurtech*, di cui 27 costituite da gennaio ad oggi, capaci di raccogliere oltre 900 milioni di euro di *funding* nel 2022, raggiungendo complessivamente 3,7 miliardi di euro dal 2009 ad oggi. Permane un alto livello di concentrazione: il 5% delle *startup/scaleup* ha raccolto il 90% del *funding* totale, mentre Milano è l'indiscussa capitale con il 69% degli investimenti complessivi.

Buoni segnali arrivano dai ricavi, quelli medi per *startup/scaleup* previsti a fine 2022 sono quasi il doppio rispetto a quelli 2021, ma ancora non si generano stabilmente EBITDA e flussi di cassa positivi e solo il 44% delle realtà è in grado di guardare ai mercati esteri. In generale, la proposta delle *startup/scaleup* italiane è rivolta più alle PMI (71%) che ai consumatori (39%), ma non è da sottovalutare il 60% che si rivolge a Istituti finanziari. Ben l'83% delle realtà innovative ha in corso delle *partnership*, soprattutto per avvalersi del *network* di contatti strategici o delle competenze del relativo partner. Tra gli abilitatori dell'innovazione finanziaria, si fanno largo i modelli *as-a-Service*, adottati oggi dal 75% delle *startup/scaleup* italiane", tra cui, come già indicato spicca *Banking-as-a-Service*.

### **POCA ATTENZIONE AI MERCATI ESTERI**

*Fintech* e *Insurtech* italiano "guardano ancora poco ai mercati esteri e non attirano stabilmente *funding* da attori internazionali, mentre i risultati delle *partnership* sono ancora limitati. L'ecosistema è vivace e i clienti si dimostrano sempre più interessati alle proposte innovative sia delle *startup* che degli *incumbent*, come si nota dalla crescente predisposizione a condividere dati e affidarsi a nuovi attori in ottica *Embedded Finance & Insurance*". Quando "il prodotto è direttamente integrato nel *customer journey* di attori non finanziari e distribuito tramite i loro canali

– spiega il rapporto - si parla di *Embedded Finance* o di *Embedded Insurance*, ad esempio la possibilità di richiedere un prestito nell'acquisto su un sito di *eCommerce* o di sottoscrivere una polizza comprando un viaggio. Gli utenti italiani sono molto interessati: il 45% dei consumatori valuterrebbe la sottoscrizione di una polizza durante il processo d'acquisto di un viaggio, il 65% prenderebbe in considerazione almeno una proposta assicurativa in logica *embedded*. Pochi, almeno per il momento, prenderebbero in considerazione proposte *embedded* di operatori non finanziari per gestire i propri risparmi (solo il 22% almeno uno), ma il 53% valuterrebbe di ottenere un piccolo finanziamento in questa modalità (53% almeno uno)“.

## IL REGNO UNITO RESTA LA CULLA DEL FINTECH

Quanto al panorama europeo “il Regno Unito – prosegue la sintesi del rapporto - si conferma la culla del *FinTech* in Europa, con il 38% delle *startup*, seguito da Francia (11%) e Germania (9%), in vetta anche per entità del *funding* raccolto (17,4 miliardi di dollari), seguito a distanza da Francia (3,2 miliardi) e Germania (3 miliardi). Il principale ambito delle *startup* europee è il mondo dei pagamenti, primo per numero di unicorni: vi opera il 29% delle *startup* ma ha ricevuto spinte importanti dagli *incumbent*. Sono di grande prospettiva, anche gli ambiti delle soluzioni digitali per investimenti (29% delle *startup*), *Cryp-*



*toasset* (23%), *Lending* (17%), *Insurtech* (13%) e *Regtech* (10%): settori con marginalità mediamente superiori, un legame più forte con la fiducia del consumatore finale, che spesso necessitano di graduali investimenti in infrastruttura“.

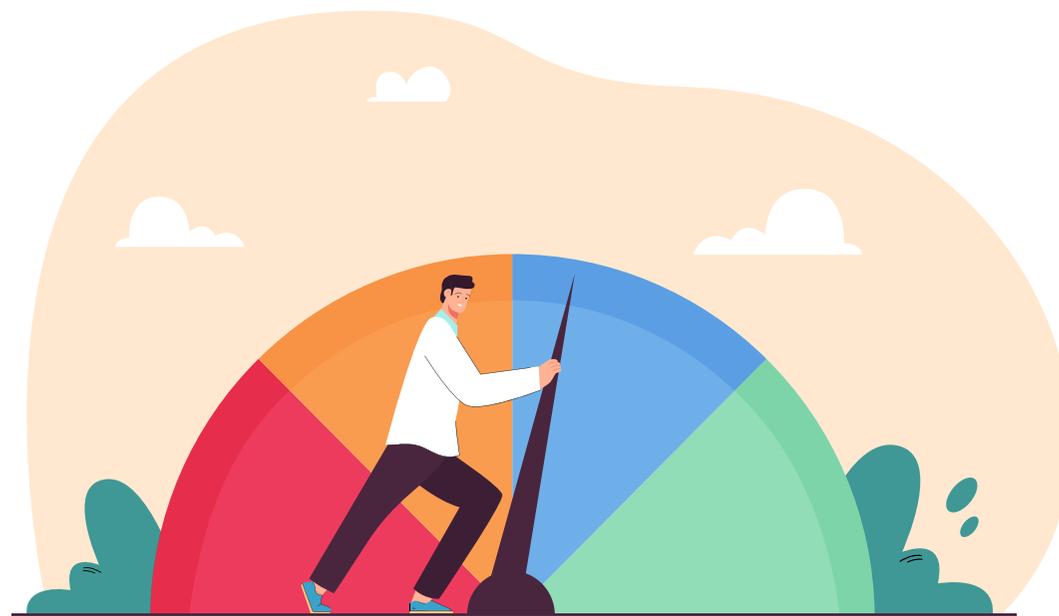
Il 2 dicembre raggiunto un accordo provvisorio tra Consiglio e Parlamento. Fissati alcuni punti fermi per la nuova normativa.

## FINESTRA SULL'EUROPA | IN DIRITTURA D'ARRIVO LA NUOVA DIRETTIVA SUL CREDITO AL CONSUMO

Nuovo passo in avanti verso l'approvazione della nuova direttiva sul credito al Consumo: il 2 dicembre 2022 il Consiglio europeo e il Parlamento europeo hanno infatti raggiunto un accordo provvisorio sulla bozza di nuova Direttiva che ora, prima di passare alle fasi formali della procedura di adozione, dovrà essere approvata, per quanto riguarda il Consiglio, dai rappresentanti degli Stati membri (in sede di *Coreper*).

Il comunicato che annuncia l'accordo fissa alcuni paletti fondamentali della futura Direttiva, a partire

dall'ambito di applicazione delle nuove tutele. "Un numero crescente di consumatori – è la premessa - fa richiesta di credito *online*. Per tenere il passo con la tendenza alla digitalizzazione, le nuove norme sui crediti si applicheranno anche a taluni prestiti rischiosi che non rientrano nell'ambito di applicazione della direttiva attualmente in vigore. Sono inclusi i prestiti inferiori a 200 euro, i prestiti offerti tramite piattaforme di prestito collettivo, i prodotti "compra ora, paghi dopo". Le nuove norme migliorano inoltre le regole per la valutazione del merito creditizio con cui il creditore vaglia la



capacità di un consumatore di rimborsare il suo prestito. “Quando la valutazione del merito creditizio è negativa - è la posizione congiunta di Consiglio e Parlamento - un creditore non può mettere il credito a disposizione del consumatore. In questo modo si impedirà che i consumatori ricevano crediti che non sono in grado di rimborsare”.

## **DALLA DIRETTIVA LA PROMOZIONE DI PRATICHE RESPONSABILI**

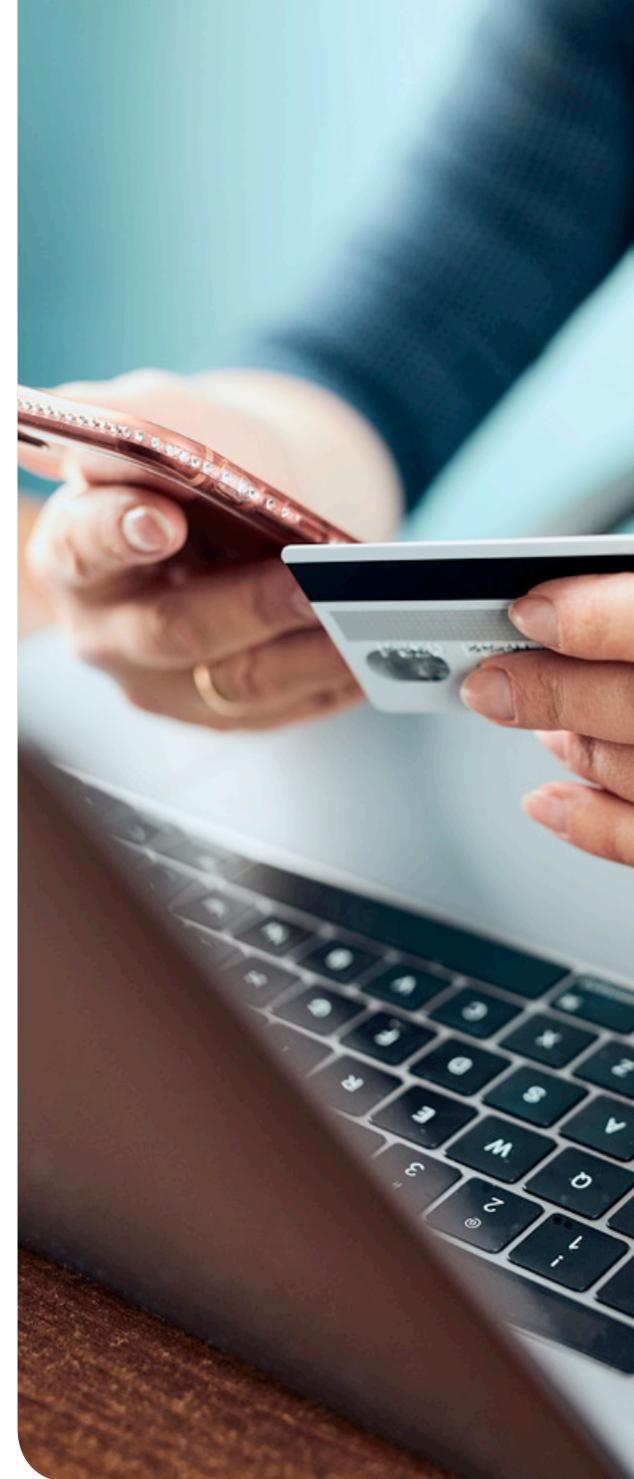
Secondo il legislatore europeo “la revisione della Direttiva relativa ai crediti al consumo modernizza e rafforza a livello europeo la protezione dei consumatori che fanno richiesta di credito. Promuove pratiche responsabili e trasparenti da parte di tutti gli attori del credito al consumo, garantendo ad esempio che le informazioni sui crediti siano presentate in modo chiaro e comprensibile e siano adattate ai dispositivi digitali”. Il quadro normativo concordato “farà sì – prosegue la nota - che i consumatori possano compiere una scelta informata nel momento in cui fanno richiesta di credito. Prima di firmare un contratto di credito, l’erogatore di prestiti deve assicurarsi che i consumatori abbiano facilmente accesso a tutte le informazioni necessarie e che siano informati in merito al costo totale del credito. Inoltre, gli erogatori di prestiti devono valutare il merito creditizio di un consumatore, vagliandone la capacità di rimborsare il credito”. La convinzione del legislatore è che le nuove norme sui crediti al consumo

“garantiranno che i consumatori siano protetti da pratiche irresponsabili in materia di concessioni di prestiti che potrebbero portare a un sovraindebitamento”.

Nessun freno all’innovazione tecnologica, chiarisce il comunicato, perché “i consumatori possono fare richiesta di credito *online* con facilità, ma è possibile che non siano sempre ben informati sulle conseguenze di una tale richiesta”. È quindi necessario che sappiano “quale impegno stanno assumendo e quanto dovranno rimborsare alla fine. Questo accordo garantirà che i cittadini dispongano di informazioni sufficienti e chiare sui loro contratti di credito”.

Innovazione e tutele che vanno di pari passo, dunque. E non a caso il comunicato ricorda che “insieme al riesame del regolamento relativo alla sicurezza generale dei prodotti, la Direttiva sul credito al consumo fa parte della nuova agenda dei consumatori, varata nel 2020 e intesa ad aggiornare il quadro strategico generale della politica dei consumatori dell’UE”.

In attesa che sia votato il testo definitivo, per ricostruire le posizioni separate di Consiglio e Parlamento si rimanda al numero 2/2022 di OAM Magazine.



Il testo trasmesso il 5 ottobre scorso dal Comitato dei Rappresentanti Permanenti del Consiglio Europeo alla Presidente della Commissione per gli Affari Economici e Monetari del Parlamento Europeo Irene Tinagli.



## FINESTRA SULL'EUROPA | DAL CONSIGLIO EUROPEO UN PRIMO VIA LIBERA AL REGOLAMENTO MICA; ORA LA PALLA È IN MANO AL PARLAMENTO

Regolamento europeo sulle criptovalute a piccoli passi verso l'approvazione: con una lettera datata il 5 ottobre scorso Edita Hrdá, Presidente del Comitato dei Rappresentanti Permanenti del Consiglio Europeo ha inviato un testo consolidato alla presidente della Commissione per gli Affari Economici e Monetari del Parlamento Europeo Irene Tinagli. Il testo, si legge nella lettera, rappresenta una bozza di compromesso approvata "al seguito dei negoziati informali tra le tre istituzioni" e se il Parlamento "approvasse la sua versione in prima lettura" il Consiglio sarebbe pronto ad adottare il Regolamento con la stessa formulazione.

Benché la bozza sembri rappresentare ormai un testo consolidato, il Parlamento sembra avere rallentato il suo processo decisionale: l'ipotesi che il voto arrivasse entro ottobre o al massimo a novembre, è ormai archiviata e secondo quanto riportano testate *online* di settore se ne dovrebbe riparlare a febbraio.

Salvo colpi di scena è tuttavia possibile offrire un primo quadro della nuova normativa.

### **ALLA BASE DEL REGOLAMENTO L'ESIGENZA DI UN QUADRO UNIFORME CHE DIA FIDUCIA AL MERCATO**

Il presupposto del Regolamento, come si legge nel considerando n.4, è che "la mancanza di un quadro generale dell'Unione per le cripto-attività può portare a una mancanza di fiducia nelle attività stesse". Questa carenza "potrebbe ostacolare in modo significativo lo sviluppo di un mercato di tale risorse", e rappresentare "opportunità mancate in termini di servizi digitali innovativi, strumenti di pagamento alternativi o nuove fonti di finanziamento per le imprese dell'Unione". Inoltre, un quadro normativo europeo frammentato "distorcerebbe la concorrenza nel mercato unico, renderebbe più difficile per i prestatori di servizi di criptovalute ampliare le proprie attività su base transfrontaliera e darebbe luogo ad arbitraggio normativo". Anche "le aziende che utilizzano *crypto-asset* non avrebbero alcuna certezza legale". Inoltre, nonostante attualmente "il mercato delle criptovalute sia di modeste dimensioni e non rappresenti ancora una minaccia per la stabilità finanziaria", è tuttavia possibile che un ulteriore sviluppo possa portare a "ulteriori sfide", che potrebbero avere conseguenze anche per "il buon

funzionamento dei sistemi di pagamento” e per la sovranità monetaria.

## **INDIVIDUATE TRE CATEGORIE DI CRIPTO-ASSET IN BASE AI REQUISITI E AI RISCHI**

Il Regolamento individua tre categorie di *cripto-asset*, “che dovrebbero essere distinte e soggetti a requisiti diversi a seconda dei rischi che comportano. La classificazione è in base al fatto che le cripto-attività cerchino di stabilizzare il loro valore facendo riferimento ad altre attività”.

La prima sottocategoria, si legge nel considerando n.9, è costituita da *cripto-asset* che mirano a stabilizzare il proprio valore in riferimento a una sola moneta ufficiale. “La funzione di tali *cripto-asset* è molto simile alla funzione di moneta elettronica” e come la moneta elettronica, tali *cripto-asset* sono sostituti elettronici di monete e banconote “e possono essere utilizzati per effettuare pagamenti. Questi *cripto-asset* sono definiti come “*token* di moneta elettronica”.

Nella seconda sottocategoria di *cripto-asset* ci sono i “*token* con riferimento agli *asset*” che mirano a “mantenere un valore stabile facendo riferimento a qualsiasi altro valore o diritto, o a una loro combinazione, inclusa una o più valute ufficiali. Questa sottocategoria copre tutti gli altri *cripto-asset* diversi dai *token* di moneta elettronica il cui valore è garantito da attività, in modo

da evitare l’elusione e realizzare una normativa a prova di futuro”. Infine, la terza sottocategoria comprende tutti gli altri *cripto-asset* (che non siano “*token* con riferimento agli *asset*” o “*token* di moneta elettronica”), che coprono un’ampia varietà di *cripto-asset*, compresi i *token* di utilità. Il Regolamento offre inoltre una definizione dei servizi relativi alle valute virtuali. Una prima categoria di tali servizi consiste nel garantire il funzionamento di una piattaforma di *trading* per criptovalute, scambiando criptovalute con fondi o altre criptovalute, negoziando per conto proprio, o offrendo per conto terzi il servizio finalizzato ad assicurare la custodia, l’amministrazione di criptovalute e il loro trasferimento. Una seconda categoria riguarda il collocamento di criptovalute, la ricezione o trasmissione di ordini per criptovalute, l’esecuzione di ordini di criptovalute per conto dei clienti, la consulenza su criptovalute e la gestione di portafogli di criptovalute. “Qualsiasi persona che fornisce questi servizi di *cripto-asset* su base professionale – si legge nel Regolamento - dovrebbe essere considerato un “fornitore di servizi di criptovalute”.

## **DIRITTO DI RECESSO PER CHI ACQUISTA CRIPTOVALUTE**

Nei Considerando si chiarisce che va riconosciuto un diritto di recesso per chi acquista criptovalute diverse dai *token* di moneta elettronica o di *token* legati ad *asset*. Questo diritto non dovrebbe però applicarsi alle criptovalute ammesse alla negozia-

zione su una piattaforma di negoziazione perché in questa ipotesi “il prezzo di tali criptovalute dipenderebbe dalle fluttuazioni dei mercati”.

In particolare gli acquirenti hanno diritto a 14 giorni di calendario per ritirare il loro ordine di acquisto, senza dover sostenere né commissioni né costi e senza fornire motivazioni.

## **L’OBBLIGO DI WHITE-PAPER**

Il Regolamento prevede che possano offrire al pubblico nell’Unione criptovalute, diverse dai *token asset-reference* e dai *token* di moneta elettronica, solo le persone giuridiche che abbiano redatto e pubblicato un *White Paper* sulle criptovalute offerte. Sono previsti casi di esenzione ma anche in questa ipotesi, in caso di offerta superiore al milione di euro, l’offerente deve inviare una comunicazione all’Autorità competente con una descrizione dell’offerta, specificando perché l’offerta è da ritenersi esentata. Qualora l’Autorità sia di diverso avviso lo comunica, motivandolo, all’offerente.

Laddove l’offerta di criptovalute al pubblico sia esentata dall’obbligo di pubblicazione del *White Paper*, l’offerente può volontariamente redigere un Libro Bianco.

Analoghe disposizioni sono previste per l’ammissione di una cripto-attività alla negoziazione su una piattaforma di negoziazione di criptovalute.



Il Libro Bianco, da notificare all'Autorità competente dello Stato membro di origine, dovrà contenere una serie di elementi, quali le informazioni sull'offerente, sul soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione, o, se diverso, informazioni sull'emittente; informazioni sul gestore della piattaforma di negoziazione al momento della preparazione del *White Paper*. Andranno inoltre fornite informazioni sui rischi e sul principale impatto negativo sull'ambiente e sul clima. Tutte le informazioni fornite devono essere corrette, chiare e non fuorvianti. Il *White Paper* sulle criptovalute non deve contenere omissioni materiali e deve essere presentato in modo conciso e forma comprensibile.

Il *White Paper* deve contenere la seguente dichiarazione chiara e in evidenza sulla prima pagina: "Questo *White Paper* sulle criptovalute non è stato approvato da alcuna Autorità competente in qualsiasi Stato membro dell'Unione Europea. L'offerente delle criptovalute è l'unico responsabile del contenuto di questo *White Paper* sulle criptovalute".

### **...E LE INFORMAZIONI ESSENZIALI DA FORNIRE AL PUBBLICO**

Il Regolamento stabilisce che il *White Paper* deve indicare con chiarezza che: le criptovalute possono perdere il loro valore in tutto o in parte; potrebbero non essere sempre trasferibili; potrebbero non essere liquide; qualora l'offerta al pubblico

riguardi *token* di utilità, che tali *token* di utilità potrebbero non essere scambiabili con il bene o il servizio promesso nel *White Paper*, soprattutto in caso di fallimento o interruzione del progetto; un chiaro avviso di rischio che le criptovalute non sono coperte dalla garanzia dei depositi.

Un capitolo a parte riguarda le comunicazioni di *marketing*, che dovranno essere chiaramente identificabili come tali, corrette e non fuorvianti. Gli offerenti di criptovalute, diversi dai *token* di asset referenziati o dai *token* di moneta elettronica, che stabiliscono un limite di tempo per la loro offerta al pubblico, pubblicano sul proprio sito *web* il risultato dell'offerta entro 20 giorni lavorativi dalla fine del periodo di offerta.

Quando un'offerta al pubblico viene cancellata, gli offerenti devono garantire che tutti i fondi raccolti dai titolari o potenziali titolari siano loro debitamente restituiti, entro e non oltre 25 giorni dalla data di cancellazione.

Una disciplina sostanzialmente analoga, ma più stringente, è prevista per l'emissione di *token asset*-referenziati con norme *ad hoc* per gli enti creditizi. In particolare, il testo prevede che l'Autorità competente richiede all'ente creditizio di non emettere i *token* quando la Bce o, ove applicabile, una banca centrale esprima parere negativo per motivi di buon funzionamento dei sistemi di pagamento, monetari e di politica monetaria.

## **PER L'EMISSIONE DI TOKEN ASSET REFERENZIATI NECESSARIA L'AUTORIZZAZIONE**

In particolare, il testo del Regolamento prevede che i soggetti, i quali intendano emettere *token asset* referenziati devono presentare domanda di autorizzazione all'Autorità competente. La domanda deve contenere una serie di elementi, tra i quali la descrizione dei loro meccanismi di controllo interno e delle procedure per garantirne la conformità con gli obblighi in materia di prevenzione del riciclaggio e del terrorismo, l'esistenza di un *White Paper* che dovrà a sua volta indicare elementi tassativi, analoghi a quelli previsti per i *White Paper* degli emittenti di criptovalute diverse dai *token* di moneta elettronica o di *token* legati ad *asset*. Nel Libro Bianco dovrà essere indicato con chiarezza che i detentori hanno diritto di riscatto in qualsiasi momento e devono essere specificate le condizioni di rimborso.

Prima di concedere o negare l'autorizzazione l'Autorità competente può chiedere il parere di Abe ed ESMA. È previsto anche il parere della Bce.

Per i *token asset* referenziati di valore emesso superiore a 100 milioni di euro, sono previsti, per l'emittente, obblighi di segnalazioni dei valori delle attività.

Il testo prevede anche la possibilità della revoca dell'autorizzazione, in una serie di casi tassativi. In particolare è possibile la revoca qualora l'attività dell'emittente costituisca una seria minaccia per la stabilità finanziaria, il buon funzionamento

di sistemi di pagamento, l'integrità del mercato o espone l'emittente o il settore a gravi rischi di riciclaggio di denaro e finanziamento del terrorismo.

## **OBBLIGATORIA UNA GESTIONE TEMPESTIVA DEI RECLAMI DA PARTE DEGLI EMITTENTI**

La bozza di Regolamento prevede che gli emittenti di *token asset*-referenziati devono stabilire procedure per la gestione tempestiva, corretta e coerente dei reclami ricevuti dai titolari di *token asset* referenziati e altre parti interessate, comprese le associazioni dei consumatori.

Tra gli obblighi imposti dalla futura normativa europea c'è il possesso di fondi propri pari a un importo fisso (350mila) o, se superiore, al 2% dell'importo medio delle attività di riserva o a un quarto delle spese generali fisse dell'anno precedente.

Gli emittenti di *token asset-referenced* che investono una parte della riserva di attività, sono tenuti a investire solo in strumenti finanziari altamente liquidi con rischio di mercato, rischio di credito e concentrazione minimi. Gli investimenti potranno essere liquidati rapidamente con un prezzo sfavorevole minimo.

Il Regolamento offre inoltre una classificazione dei *token asset* referenziati significativi per i quali sono previste regole più stringenti e sui quali è chiamata a vigilare l'ABE.

Per gli emittenti di *token* di moneta elettronica il regime non è autorizzativo ma prevede solo un obbligo di notifica e la pubblicazione del *White Paper*, in analogia con quanto previsto per gli emittenti di criptovalute.

Una parte cospicua del Regolamento è dedicata ai fornitori di servizi di cripto-*asset*, che devono essere autorizzati dalle Autorità competenti e avere sede legale in uno Stato membro dell'Unione dove svolgono almeno parte dei loro servizi di criptovalute. Il fornitore di servizi di criptovalute è autorizzato a fornire servizi di criptovalute nell'Unione, sia per il diritto di stabilimento, anche per il tramite di una succursale, sia per il tramite della libertà di prestazione dei servizi.

Una deroga è prevista per le imprese soggette alla legislazione dell'Unione sui servizi finanziari: potranno essere autorizzate a fornire tutti o alcuni servizi di criptovalute senza un'autorizzazione *ad hoc*. Dovranno però informare le rispettive Autorità competenti prima di fornire tali servizi per la prima volta. Ovviamente saranno soggetti al possesso di tutti i requisiti previsti per gli altri fornitori di servizi di criptovalute.

## **ANCHE PER I FORNITORI DI SERVIZI OBBLIGHI NEI CONFRONTI DELLA CLIENTELA**

L'autorizzazione può essere revocata qualora ricorrano condizioni specifiche, tra le quali inattività

per un determinato periodo o dichiarazioni false per ottenere l'autorizzazione.

In via generale i fornitori di servizi di criptovalute devono agire in modo onesto, equo e professionale in conformità con i migliori interessi dei loro clienti e potenziali clienti, fornendo loro informazioni corrette, chiare e non fuorvianti. Devono rendere pubbliche le loro politiche su prezzi, costi e commissioni e possedere garanzie prudenziali. Se si affidano a terze parti per lo svolgimento delle operazioni, adottano tutte le misure ragionevoli per evitare rischi operativi aggiuntivi.

## **AUTORITÀ COMPETENTI DESIGNATE DAGLI STATI MEMBRI**

Il Regolamento stabilisce che gli Stati membri designano le Autorità competenti responsabili del rispetto della nuova normativa e ne informano l'ABE e l'ESMA. Possono anche individuare più di un'Autorità competente. L'ESMA pubblica sul proprio sito *web* il relativo Elenco.

Ampi i poteri di vigilanza e sanzionatori previsti. Oltre alla richiesta di informazioni le Autorità possono tra l'altro sospendere o richiedere a un fornitore di servizi di criptovalute di sospendere la fornitura di servizi di cripto-asset per un massimo di 30 giorni lavorativi consecutivi, quando ritengono che siano state violate norme del Regolamento. Con la stessa motivazione possono vietare la fornitura di servizi di criptovalute. La sospensione

può essere decisa anche a tutela della clientela e del mercato.

Il Regolamento detta prescrizioni anche per quanto riguarda la gestione dei reclami da parte delle Autorità.

## **ISTITUITO IL REGISTRO DELL'ESMA E LA BLACK-LIST**

È previsto che l'ESMA istituisca un registro di *White Paper* dei vari attori del mondo delle criptovalute. Il registro è disponibile al pubblico sul suo sito *web* ed è aggiornato regolarmente. Sempre l'ESMA deve creare un "registro non esaustivo" dei soggetti che hanno fornito servizi di criptovalute in violazione di alcuni articoli del Regolamento. Nel registro devono essere annotati la denominazione commerciale e/o il sito *web*, dei soggetti non conformi e il nominativo della competente Autorità che ha trasmesso le informazioni.



Corpo il capitolo dedicato al potere sanzionatorio delle Autorità nazionali che possono comminare anche sanzioni pecuniarie diversificate in base alle violazioni riscontrate: dai 5 milioni di euro al 3% o 5%, 12,5% fino al 15% del fatturato della persona giuridica che ha commesso l'infrazione. Per gli operatori che svolgono attività 'significative' sono previsti autonomi poteri istruttori e sanzionatori dell'ABE.

Quanto all'applicazione del Regolamento, è fissata entro i 18 mesi successivi alla data di entrata in vigore (ventesimo giorno successivo a quello della sua pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea). Le disposizioni del titolo III (autorizzazione a offrire al pubblico *token asset-referenziati*) e del titolo IV (requisiti per l'offerta o l'ammissione al *trading* di *token* di moneta elettronica) si applicheranno invece entro 12 mesi dall'entrata in vigore.

Ravvisata una violazione dei vincoli derivanti dall'appartenenza dell'Italia all'Unione Europea. Rigettate le tesi delle parti e dell'Avvocatura dello Stato. Ma il tema continua a tenere banco: a Strasburgo l'Avvocato Generale esclude che vadano restituiti i costi per servizi resi da terzi. E anche nel dibattito sulla nuova Direttiva sul Credito al consumo si apre uno spiraglio per gli intermediari del credito



## **DAL MONDO OAM | SULLA SENTENZA *LEXITOR* LA CONSULTA DICHIARA LA PARZIALE INCOSTITUZIONALITÀ DELLA NORMA DEL 2021: LA RIDUZIONE DEVE RIGUARDARE TUTTI I COSTI E VA APPLICATA ANCHE AI CONTRATTI CONCLUSI PRIMA DELL'ENTRATA IN VIGORE DELLA LEGGE 23 LUGLIO 2021, N. 106**

“In caso di restituzione anticipata del finanziamento, il diritto del consumatore alla riduzione dei costi sostenuti in relazione al contratto di credito non può essere limitato a talune tipologie di costi, in funzione di quando sia stato concluso il contratto”. È quanto si legge nel comunicato relativo alla sentenza n. 263 depositata il 22 dicembre che “ha dichiarato l'incostituzionalità dell'articolo 11-*octies*, comma 2, del decreto-legge n. 73 del 2021 (convertito, con modificazioni, dalla legge 23 luglio 2021, n. 106), nella parte in cui limitava ad alcune tipologie di costi il diritto alla riduzione spettante al consumatore. La norma – prosegue la nota della Consulta - riguardava i contratti conclusi dopo l'entrata in vigore della disciplina attuativa della Direttiva 2008/48/CE (decreto legislativo 13 agosto 2010, n. 141), ma prima dell'entrata in vigore della citata legge n. 106 del 2021. In tale limitazione la Corte costituzionale ha ravvisato una violazione dei vincoli derivanti dall'appartenenza dell'Italia all'Unione europea e, in particolare, dell'art. 16, paragrafo 1, della Direttiva 2008/48/CE, come interpretato dalla Corte di giustizia con la sentenza dell'11 settembre 2019, C-383/18, caso *Lexitor*. Nella citata pronuncia, la Corte di giustizia ha chia-

rito che il diritto alla riduzione deve riferirsi a tutti i costi sostenuti dal consumatore, e che la riduzione deve operare in proporzione alla minore durata del contratto, conseguente alla restituzione anticipata. Per effetto della sentenza della Corte costituzionale, spetterà, dunque, ai consumatori il diritto alla riduzione proporzionale di tutti i costi sostenuti in relazione al contratto di credito, anche qualora abbiano concluso i loro contratti prima dell'entrata in vigore della legge n. 106 del 2021” (per leggere la sentenza clicca qui: <https://www.cortecostituzionale.it/actionSchedaPronuncia.do?anno=2022&numero=263>).

### **LA NORMA CENSURATA DALLA CONSULTA “LIMITATAMENTE” AL RINVIO ALLE NORME SECONDARIE**

Da un punto di vista tecnico la Corte ha censurato l'articolo in questione “limitatamente alle parole «e le norme secondarie contenute nelle disposizioni di trasparenza e di vigilanza della Banca d'Italia»”; in quanto “il *vulnus* ai principi costituzionali censurati risiede proprio nel raccordo con le specifiche norme secondarie evocate dall'art. 11-*octies*, comma 2”

Nella sua lunga sentenza, che afferma il principio della rimborsabilità di tutti i costi, in caso di estinzione anticipata, la Corte sottolinea comunque che “se l’antinomia fra ordinamento nazionale e direttiva non può essere ricomposta mediante il ricorso all’interpretazione conforme, né ricorrendo alla non applicazione della norma nazionale – trattandosi di una controversia orizzontale –, i soggetti privati lesi non potranno che avvalersi della responsabilità civile dello Stato per inadempimento commissivo, ossia per inesatta attuazione della direttiva”.

Non hanno dunque trovato accoglimento le tesi sostenute, sia pur con sfumature non esattamente coincidenti, dagli avvocati di Vivibanca e dall’Avvocato generale dello Stato, Paolo Gentile, nell’udienza pubblica dell’8 novembre 2022. Nessun dubbio che una eventuale retroattività della norma comporterebbe dei costi per il sistema bancario ma già sul loro ammontare non c’era stata identità di vedute. Per l’avvocato Massimo Luciani, rappresentante degli interessi di Vivibanca, “l’impatto sistemico in caso di accoglimento dell’eccezione di incostituzionalità sollevata dal Tribunale di Torino sarebbe di più di 5 miliardi, poco meno del costo del Ponte sullo Stretto, valutato in 6/7 miliardi. I benefici per i consumatori sarebbero invece modestissimi, nell’ordine di qualche centinaio di euro”. Cifre in linea con quelle esposte da rappresentanti del settore più volte, in pubblici convegni, ma ridimensionate dall’Avvocato dello Stato. Secondo Gentile, i 5 miliardi derivano “da un conteggio che

era stato fatto dalle banche e che fu sottoposto alla Banca d’Italia”, la quale tuttavia “non lo ritenne attendibile”. Proprio su richiesta dell’Avvocatura “la Banca d’Italia ha operato una sua approssimativa simulazione dalla quale emergerebbe come il fronte principale di aggressione che le banche potrebbero subire in caso di accoglimento (dell’eccezione di incostituzionalità, ndr) sono i contratti con cessione del V”. E secondo i conti di Via Nazionale, aveva sostenuto Gentile, “gli intermediari dovrebbero restituire una cifra tra gli 850 milioni e il miliardo e 700 milioni, tra contatti estinti e quelli in essere. Solo per quelli in essere l’impatto massimo oscilla tra 250 e 700 milioni”.

### **PER LE PARTI DALLA GIURISPRUDENZA COMUNITARIA UN APPIGLIO PER L’IRRETROATTIVITÀ**

Al di là delle diverse valutazioni dei costi, Gentile aveva comunque individuato un possibile appiglio, nella giurisprudenza comunitaria, per difendere la norma sottoposta al giudizio della Consulta. Si tratta della causa C 385/17, Hein, relativa alla questione pregiudiziale sollevata da un tribunale tedesco in materia di ferie dei lavoratori. Per l’Avvocato dello Stato “la risposta della Corte uno spiraglio lo lascia: prima ricorda che l’interpretazione di una norma dell’Unione dovrebbe essere applicata anche a rapporti giuridici sorti prima dell’interpretazione. E poi aggiunge che, solo in via eccezionale, la Corte può limitare nel

tempo gli effetti in circostanze ben precise che sembrerebbero anche ravvisabili nel caso nostro: rischio di gravi ripercussioni economiche dovuto all’elevato numero di rapporti giuridici costituiti, in buona fede, sulla base della normativa ritenuta validamente vigente; e quando risulta che i singoli e le autorità nazionali erano stati indotti a tenere comportamenti non conformi al diritto dell’Unione in ragione di un’oggettiva e rilevante incertezza sulla portata delle disposizioni comunitarie”. Tuttavia, aveva sottolineato l’Avvocato dello Stato, la Corte di Giustizia afferma che la soluzione di questo tema rientra nelle sue competenze.

Eppure, una “piccola apertura” sarebbe stata comunque ravvisabile, laddove, al punto 62, la Corte afferma che “al di fuori di circostanze eccezionali, la cui sussistenza, come risulta dalla valutazione contenuta al punto 59 della presente sentenza, non è stata stabilita, il diritto dell’Unione così interpretato deve essere applicato dal giudice anche a rapporti giuridici sorti e costituiti prima della sentenza che statuisce sulla domanda di interpretazione, purché sussistano, peraltro, com’è stato ricordato al punto 56 della presente sentenza, i presupposti per sottoporre ai giudici competenti una controversia relativa all’applicazione di detto diritto”. Dunque, aveva affermato Gentile, questo passaggio “sembrerebbe riconoscere un pochino al giudice nazionale, al cospetto di circostanze veramente eccezionali, un margine di intervento per adattare la portata della sentenza alla situa-

zione nazionale concreta che lui ha davanti senza bisogno necessariamente di chiedere alla Corte la limitazione degli effetti nel tempo”.

## **GLI AVVOCATI DI VIVIBANCA AVEVANO INVOCATO CERTEZZA DEL DIRITTO LEGITTIMO AFFIDAMENTO**

Dagli avvocati di Vivibanca erano stati posti alcuni paletti: intanto, aveva ricordato Luciani, dalla rimborsabilità vanno escluse le imposte “ma anche i costi verso terzi perché questi costi non possono essere ricompresi nella rimborsabilità”. Soprattutto era stata sostenuta l’impossibilità di un’interpretazione retroattiva della norma alla luce di una consolidata giurisprudenza comunitaria che pone al centro la certezza del diritto e il legittimo affidamento, senza peraltro riconoscere alla tutela del consumatore “un valore assoluto”. Del resto, aveva ricordato, “la stessa sentenza *Lexitor* riconosce come un’analisi comparativa delle varie traduzioni della Direttiva sul credito non permetta di stabilire la portata esatta della riduzione del costo del credito e parla di sicura ambiguità”. Una sentenza “a sorpresa”, dunque, “che nessuno si aspettava” la cui applicazione retroattiva comporterebbe effetti “sistemici” per le imprese finanziarie.

Nel corso degli interventi erano stati più volte evocati due elementi che sembrerebbero mettere addirittura in discussione gli stessi principi

della sentenza *Lexitor*. In particolare, l’avvocato Gian Michele Roberti aveva sottolineato sia le posizioni espresse dal Parlamento Europeo e dalle delegazioni al Consiglio Europeo, in occasione della revisione della Direttiva sul credito al consumo, sia quelle dell’Avvocato generale della Corte di Giustizia nelle sue conclusioni sull’applicazione dei principi della sentenza *Lexitor* al settore dei mutui immobiliari.

In particolare, l’Avvocato Generale presso la Corte di Giustizia, Manuel Campos Sánchez-Bordona, nella causa per il rinvio pregiudiziale presentato dalla Corte suprema austriaca sui rimborsi anticipati per i mutui immobiliari, ha sottolineato che il legislatore europeo “contempla la possibilità che il diritto al rimborso anticipato sia soggetto a condizioni. Lo attenua, inoltre, con l’eventuale indennizzo al creditore che, in determinate circostanze, può comportare una somma dissuasiva per il consumatore. Da tale regime normativo si deduce che il diritto al rimborso anticipato del credito non è inteso tanto a correggere le asimmetrie di un rapporto impari, quanto a conferire flessibilità ad un contratto che si protrae nel tempo, consentendo al debitore di adempiere la propria obbligazione, prima della fine del periodo concordato, senza dover addurre o dimostrare alcuna causa”.

## **I LIMITI DI MANUEL CAMPOS SÁNCHEZ-BORDONA ALLE SOMME RIMBORSABILI**

Inoltre, secondo Sánchez-Bordona, la riduzione applicabile è “limitata alle somme che il consumatore dovrebbe pagare per prestazioni ancora da effettuare in esecuzione del contratto. Non dubito che una diversa interpretazione sarebbe più favorevole al consumatore. Tuttavia, così come quest’ultimo non deve essere *penalizzato* per avere saldato il suo debito anzitempo, ritengo che, per tutelarlo nel modo richiesto dalla Direttiva 2014/17, non si debba neppure portare il diritto alla riduzione fino al punto di *premiarlo* per un cambiamento che egli impone alla controparte. Per le stesse ragioni, la mia convinzione si estende anche ai costi pagati a terzi a titolo di imposte, oneri amministrativi o servizi professionali, quali la perizia immobiliare o l’intermediazione”.

Occorre distinguere, sottolinea l’Avvocato generale, tra l’indicazione del costo totale del credito necessaria ai fini della trasparenza e il costo rimborsabile. E infatti, prosegue, “non metto in dubbio che i costi pagati a terzi formino parte del costo totale del credito: diversamente, il consumatore non riceverebbe tutte le informazioni necessarie per scegliere tra le offerte dei diversi creditori. Non sono invece del parere che, per tale motivo, il diritto alla riduzione sancito dall’articolo 25 della Direttiva 2014/17 sia applicabile a costi che non corrispondono a servizi del credito-

re ancora da eseguire al momento del rimborso anticipato. Alcuni di tali costi sono retribuzioni di singole prestazioni preparatorie del futuro rapporto contrattuale (l'intermediazione). Altri contribuiscono a sostenere gli oneri pubblici (imposte) o remunerano attività o servizi della pubblica amministrazione, nell'interesse non solo delle parti, ma anche della società nel suo complesso e del traffico giuridico (registrazione dell'ipoteca). Il fatto che tali costi debbano essere computati per informare il consumatore del «prezzo» totale del credito "sia quando egli li paghi direttamente al destinatario finale sia quando lo faccia tramite il creditore, non implica, insisto, che essi formino parte dei costi che saranno oggetto di riduzione in caso di rimborso anticipato".

### **PER L'AVVOCATO GENERALE DI STRASBURGO *LEXITOR* NON SI RIFERISCE ALLA REMUNERAZIONE DI TERZI**

L'Avvocato generale ricorda tra l'altro che "la sentenza *Lexitor* non si riferiva" ai costi finalizzati alla remunerazione di un terzo e che sia la Commissione Ue che il Consiglio Europeo, nella proposta di Direttiva sul credito al consumo "chiariscono che la riduzione riguarderà gli interessi e i costi che il creditore impone al consumatore".

In particolare, sottolinea Sanchez-Bordona, "sebbene non siano un elemento decisivo, ritengo che avvalorino il mio parere i lavori legislativi in corso per la riforma della Direttiva 2008/48. Sia



la Commissione europea, nella sua proposta, sia il Consiglio, nel suo orientamento generale, chiariscono che la riduzione riguarderà gli interessi e i costi che il creditore impone al consumatore. Ritengo che la proposta sia parimenti applicabile al credito ipotecario".

Lo stesso testo approvato dal Parlamento europeo, con un emendamento all'art.29 del testo della Commissione, prevede che "gli Stati membri garantiscono che il consumatore abbia il diritto, in qualsiasi momento, di effettuare un

rimborso anticipato. In tal caso, il consumatore ha diritto ad una riduzione del costo totale del credito, che comprende gli interessi e i costi dovuti per la restante durata del contratto. Nel calcolare tale riduzione vengono presi in considerazione tutti i costi che il creditore pone a carico del consumatore, tranne i costi iniziali che si esauriscono pienamente al momento della concessione del prestito e che corrispondono a servizi effettivamente forniti al consumatore. I costi iniziali sono adeguatamente individuati e dichiarati nel contratto di credito".

Quest'anno attribuiti nuovi importanti compiti all'Organismo: avviati il Registro degli operatori in valuta virtuale e quello degli esercizi convenzionati. Affinata l'azione di Vigilanza con le segnalazioni.

## DAL MONDO OAM | ANCHE NEL 2022 IN CRESCITA IL NUMERO DEGLI ISCRITTI AGLI ELENCHI DEGLI INTERMEDIARI DEL CREDITO. IN AUMENTO I COMPRO ORO, IN CALO I CAMBIAVALUTE

Ancora un anno di crescita per gli iscritti agli Elenchi dell'Organismo Agenti e Mediatori: la popolazione degli intermediari del credito ha continuato a crescere, grazie all'apporto del numero dei collaboratori, passati dai 18.996 di dicembre 2021

a 19.713 di novembre 2022. In crescita anche il numero di Agenti (+139 persone fisiche, +15 le persone giuridiche), dei Mediatori (+9), degli Istituti di pagamento (+84 le persone fisiche mentre le persone giuridiche sono scese di 3 unità).

Situazione Elenchi AG   MED	31-dic-21	30-nov-22	AGENTI		MED	AGENTI IP	
			P.F.	P.G.	P.G.	P.F.	P.G.
<b>Iscritti</b>	<b>8.590</b>	<b>8.834</b>	<b>6.637</b>		<b>308</b>	<b>1.889</b>	
			<b>5.596</b>	<b>1.041</b>	<b>308</b>	<b>1.719</b>	<b>170</b>
- Operativi	7.725	8.053	4.999	994	301	1.601	158
- Non Operativi	864	781	597	47	7	118	12
- Sospesi dall'attività con provv. sanzionatorio	1	0	0	0	0	0	0
<b>Cancellati</b>	<b>9.710</b>	<b>10.572</b>	<b>7.630</b>		<b>241</b>	<b>2.701</b>	
			<b>6.785</b>	<b>845</b>	<b>241</b>	<b>2.381</b>	<b>320</b>
- Su istanza di parte / d'ufficio	5.111	5.561	3.889	641	192	662	177
- Con provv. sanz. art. 128 – <i>duodecies</i> , co.1	2.346	2.562	1.017	134	43	1.264	104
- Con provv. art. 128 – <i>duodecies</i> , co.3	2.253	2.449	1.879	70	6	455	39
<b>Collaboratori</b>	<b>18.996</b>	<b>19.713</b>	<b>8.508</b>		<b>7.613</b>	<b>3.592</b>	
			<b>690</b>	<b>7.818</b>	<b>7.613</b>	<b>172</b>	<b>3.420</b>
- Agente Società di Capitali				7.463	7.613		3.271
- Agente Società di Persone				355			149

Numeri in crescita anche per i Compro oro, che dalle 3.759 unità del 31 dicembre 2021 sono passati a 3.818 a novembre 2022, grazie alla crescita sia delle persone fisiche che delle persone giuri-

diche. Ancora in diminuzione invece il numero dei Cambiavalute passati dai 92 soggetti della fine dello scorso anno agli 86 di fine novembre.

Situazione Elenchi OCO   CV   VASP	31-dic-21	30-nov-22	OCO		CV		VASP	
			P.F.	P.G.	P.F.	P.G.	P.F.	P.G.
<b>Iscritti</b>	<b>3.851</b>	<b>3.984</b>	<b>3.818</b>		<b>86</b>		<b>80</b>	
			<b>1.800</b>	<b>2.018</b>	<b>38</b>	<b>48</b>	<b>2</b>	<b>78</b>
- Operativi	3.851	3.982	1.800	2.018	36	48	2	78
- Sospesi dall'attività con provv. sanzionatorio	0	2	0	0	2	0	0	0

<b>Cancellati</b>	<b>617</b>	<b>768</b>	<b>711</b>		<b>57</b>		<b>0</b>	
			<b>414</b>	<b>297</b>	<b>25</b>	<b>32</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- Su istanza di parte / d'ufficio	373	489	271	169	21	28	0	0
- Con provv. sanz. art.3, comma 5	244	279	143	128	4	4	0	0
<b>Preposti (OCO)</b>	<b>11.953</b>	<b>13.271</b>						



Situazione Elenchi	Δ anno (dic 21/nov 22)	AGENTI		MED	AGENTI IP		OCO		CV		VASP	
		P.F.	P.G.	P.G.	P.F.	P.G.	P.F.	P.G.	P.F.	P.G.	P.F.	P.G.
	<b>377</b>	<b>139</b>	<b>15</b>	<b>9</b>	<b>84</b>	<b>-3</b>	<b>4</b>	<b>55</b>	<b>-1</b>	<b>-5</b>	<b>2</b>	<b>78</b>
- Operativi	459	201	19	8	97	3	4	55	-3	-5	2	78
- Non Operativi	<b>-83</b>	<b>-62</b>	<b>-3</b>	<b>1</b>	<b>-13</b>	<b>-6</b>						
- Sospesi dall'attività con provv. sanzionatorio	<b>1</b>	0	<b>-1</b>	0	0	0	0	0	2	0	0	0
<b>Cancellati</b>	<b>1.013</b>	<b>542</b>	<b>67</b>	<b>16</b>	<b>204</b>	<b>33</b>	<b>84</b>	<b>57</b>	<b>4</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
- Su istanza di parte / d'ufficio	566	305	52	15	61	17	66	40	4	6	0	0
- Con provv. sanz. art. 128 – duodecies, co.1	251	83	7	1	116	9	18	17	0	0	0	0
- Con provv. art. 128 – duodecies, co.3	196	154	8	0	27	7						
<b>Collaboratori</b>	<b>717</b>	<b>20</b>	<b>246</b>	<b>106</b>	<b>10</b>	<b>335</b>						
- Agente Società di Capitali	721		269	106		346						
- Agente Società di Persone	<b>-34</b>		<b>-23</b>			<b>-11</b>						
<b>Preposti (OCO)</b>	<b>1.318</b>											

## **DURANTE IL 2022 AVVIATI DUE NUOVI REGISTRI**

Nel corso del 2022 l'Organismo ha avviato, rispettando la tempistica prevista, la gestione di due ulteriori Registri istituiti dal legislatore in attuazione della normativa antiriciclaggio. A partire dal 16 maggio è stato aperto il Registro per gli operatori virtuali (vedi articolo a pg. 43) mentre dal 6 dicembre sono attivi i servizi di registrazione per l'iscrizione dei Punti di contatto centrale di Prestatori di servizi di pagamento e Istituti di moneta elettronica comunitari. I Punti di contatto centrale sono le strutture, stabilite in Italia e designate da Prestatori di servizi di pagamento e Istituti di moneta elettronica, che abbiano sede nell'Unione Europea, per effettuare all'OAM le comunicazioni semestrali, previste dalla normativa antiriciclaggio, relative agli Agenti e Convenzionati operanti per loro conto in Italia. Gli stessi servizi potranno essere utilizzati per l'accreditamento da parte di PSP e IMEL con sede in Italia ai fini delle future comunicazioni semestrali relative ai propri Agenti e soggetti convenzionati operanti nel nostro Paese.

Le comunicazioni, da effettuare telematicamente, utilizzando il servizio presente nell'area privata dedicata del portale dell'OAM, andranno inviate con cadenza semestrale, dando evidenza delle variazioni intervenute rispetto ai dati comunicati nel semestre precedente. Nei confronti dei soggetti che non ottemperano agli obblighi di comunicazione entro i termini prescritti, l'OAM avvia la procedura

sanzionatoria per l'applicazione delle sanzioni previste dalla normativa.

I Prestatori di servizi di pagamento e gli Istituti di moneta elettronica, le rispettive succursali o Punti di contatto dovranno inoltre comunicare all'OAM l'annotazione, nella sottosezione ad accesso riservato del Registro, della cessazione del rapporto di convenzionamento o del mandato per motivi non commerciali, intervenuta successivamente all'avvio del Registro. Nella sottosezione ad accesso riservato l'OAM annoterà eventuali provvedimenti adottati in base alla normativa antiriciclaggio dalle autorità competenti a carico di soggetti convenzionati o Agenti. L'Organismo dovrà garantire la completa e tempestiva accessibilità, alla sottosezione del Registro ad accesso riservato, da parte della Guardia di Finanza, della Banca d'Italia e della Unità di Informazione Finanziaria per l'Italia.

## **OBIETTIVO RAFFORZARE L'AZIONE DI VIGILANZA**

Nel 2022 sono state poste le basi per rafforzare ulteriormente l'azione di Vigilanza dell'Organismo. La nuova struttura dei contributi per gli iscritti, che prevede aumenti differenziati in base alla dimensione dei soggetti, è stata resa necessaria dai costi aggiuntivi per adeguare le strutture e le procedure informatiche e rendere sempre più incisivi i controlli di Vigilanza. L'obiettivo è quello di assicurare che l'Organismo, in un contesto caratterizzato da continue innovazioni tecnologiche, possa garantire

al meglio la trasparenza e l'affidabilità del mercato, a beneficio degli stessi iscritti e dei consumatori. Resta però, anche nel 2023, l'esenzione contributiva per i nuovi iscritti e collaboratori 'under 30'.

Come di consueto l'ammontare dei contributi è stato stabilito sulla base dei costi della struttura imputabili alle singole categorie, garantendo che i costi relativi alla gestione dei nuovi Registri assegnati dal legislatore non siano attribuiti alle categorie esistenti.

Proprio in chiusura d'anno è stato reso noto un nuovo strumento da affiancare ai controlli documentali ed ispettivi tradizionali: con il nuovo sistema di segnalazioni messo a punto si vuole incentivare la qualità e la trasparenza dell'attività degli intermediari del credito attraverso e contestualmente innalzare, in modo costante, la Vigilanza prudenziale dell'Organismo per prevenire violazioni e rischi sistemici nel mercato.

Il monitoraggio avverrà sulla base di un flusso di dati che gli iscritti dovranno obbligatoriamente trasmettere, in via periodica, all'Organismo. Le informazioni riguarderanno aspetti gestionali e patrimoniali e i presidi di controllo e di trasparenza relativi all'attività svolta. I dati aggregati potranno inoltre essere utilizzati dall'Organismo anche per effettuare indagini statistiche, che potranno servire agli iscritti per meglio comprendere il mercato nel quale operano.

## **POTERI DI CONTROLLO ANCHE SUGLI INTERMEDIARI EUROPEI DEL SETTORE DEI MUTUI IMMOBILIARI**

Nel corso del 2022 è anche stata completata la disciplina degli intermediari del credito europei che operano in Italia: a partire dal 25 novembre l'OAM può esercitare i poteri di controllo e sanzionatori nei confronti dei soggetti che operano nel settore dei mutui immobiliari iscritti nell'Elenco dedicato, per tutelare i consumatori e presidiare la trasparenza e la competitività del mercato. In base al D.M. 13 settembre 2022, n. 172 del Ministero dell'Economia e delle Finanze, l'Organismo dovrà vigilare sul rispetto, da parte degli intermediari del credito dell'Unione Europea che operano in Italia, delle disposizioni previste dal Testo Unico Bancario a tutela dei consumatori: a oggi si tratta di 16 soggetti, iscritti all'Elenco dedicato operativo dal 22 febbraio 2022. I controlli potranno essere svolti a distanza con la richiesta di informazioni e documenti, attraverso audizioni personali degli intermediari del credito e dei loro dipendenti e collaboratori, e con accertamenti ispettivi presso le succursali, da svolgere però dopo avere informato l'Autorità competente dello Stato membro d'origine.

Le attività di controllo saranno effettuate sulla base di un programma periodico almeno annuale e potranno essere svolte d'ufficio ma anche a seguito di segnalazioni o esposti provenienti da terzi. In caso di comportamenti contrari alle norme sulla

trasparenza e sulla correttezza delle informazioni fornite ai consumatori, l'Organismo potrà ordinare all'intermediario di porre termine alla violazione, dando un termine non inferiore a 30 giorni. Se l'intermediario non ottempera, l'OAM, previa informativa all'Autorità competente dello Stato membro di origine, potrà utilizzare, a seconda della gravità del comportamento, tutti gli strumenti sanzionatori a sua disposizione: richiamo scritto, sanzione pecuniaria, sospensione dall'esercizio dell'attività per un periodo da 10 giorni a un anno, fino alla cancellazione dall'Elenco. È inoltre prevista, anche prima dell'avvio della procedura sanzionatoria, la possibilità di adottare un provvedimento di sospensione in via cautelare per un periodo massimo di otto mesi.

È inoltre prevista la possibilità di chiedere alla succursale di conformare la propria struttura organizzativa per adottare le modifiche necessarie ad assicurare il rispetto delle disposizioni di trasparenza e delle disposizioni sulla remunerazione del personale.

## **ANCHE NEL 2022 UTILIZZATO LO STRUMENTO DELLE COMUNICAZIONI PER ACCOMPAGNARE IL MERCATO**

Anche nel 2022 l'Organismo ha utilizzato lo strumento delle comunicazioni al mercato per aiutare gli operatori a rispettare al meglio le regole del settore. Particolare attenzione è stata posta al

tema del monitoraggio della rete distributiva. Con una comunicazione sul tema l'OAM ha ricordato che gli intermediari del credito devono assicurare e verificare "anche attraverso l'adozione di adeguate procedure interne, che i propri dipendenti e collaboratori di cui si avvalgono per il contatto con il pubblico, rispettino le norme loro applicabili e possiedano i requisiti previsti dalla legge". E ha ancora una volta sottolineato "che è obbligo ed onere dei soggetti iscritti assicurare che la propria rete distributiva rispetti la normativa di settore e si ponga in posizione collaborativa rispetto all'attività di Vigilanza dell'Organismo, anche laddove questa risulti indirizzata direttamente ai dipendenti e collaboratori medesimi".

Altrettanto importante la comunicazione con la quale l'Organismo ha chiarito che "i siti *internet* o gli strumenti di *web marketing* che incentivano l'utente a fornire i propri dati per facilitare un contatto con i finanziatori devono, se non iscritti all'OAM, limitarsi alla semplice raccolta di dati anagrafici e di contatto".

La comunicazione traccia con chiarezza il perimetro delle attività riservate agli iscritti nell'ambito delle piattaforme comparative *online*. Si tratta, come è noto, di quelle piattaforme che prestano, a favore degli utenti, servizi di preventivazione e/o comparazione di opzioni di finanziamento, accompagnati dalla successiva agevolazione del contatto con le banche che propongono l'offerta.

La Comunicazione ha l'obiettivo di assicurare, nel rispetto del principio di neutralità tecnologica, la parità di condizioni tra gli operatori del mercato, a prescindere dalle modalità di svolgimento dell'intermediazione creditizia, mediante rete fisica oppure tramite canali *online*. Per questo le piattaforme iscritte devono rispettare i criteri di trasparenza e correttezza nei confronti della clientela. In particolare, devono informare l'utente della possibilità che le condizioni dell'offerta possono variare dopo le valutazioni effettuate dal finanziatore e chiarire che sulla piattaforma non sono reperibili tutte le offerte creditizie del mercato.

## **NON SOLO ISCRITTI IN CRESCITA; AUMENTA ANCHE LA SODDISFAZIONE DEI CONSUMATORI**

Il grado di 'salute' del settore degli intermediari del credito emerge non solo dall'aumento del numero degli iscritti ma anche dal grado di soddisfazione registrato dai consumatori. Nel corso del 2022 l'OAM ha infatti aggiornato l'indagine relativa al grado di conoscenza degli Agenti in attività finanziaria da parte dei consumatori: ne è emerso che rispetto al 2021 è aumentata la percentuale di consumatori italiani che conoscono la figura degli Agenti in attività finanziaria e vi ricorrono per ottenere finanziamenti. Parallelamente, cresce il grado di soddisfazione di quanti hanno utilizzato questo canale di distribuzione. In particolare, è cresciuta di 3 punti percentuali, al 9%, la quota di coloro che

hanno dichiarato di avere un'accurata conoscenza dell'Agente. Sostanzialmente stabile, il numero dei soggetti che dichiarano di possedere una conoscenza limitata (46%) o adeguata (36%), della figura dell'Agente in attività finanziaria mentre è diminuita del 4%, portandosi al 9%, la percentuale di soggetti che non hanno nessuna conoscenza di questa figura professionale.

Parallelamente è aumentata, di 3 punti percentuali, la quota di consumatori che hanno dichiarato di essere stati supportati in passato da un Agente in attività finanziaria per ottenere un finanziamento, attestandosi al 50,4%. Tra chi si è rivolto a un Agente, circa il 92% ha dichiarato di essere soddisfatto del servizio ottenuto, con un aumento di 10 punti rispetto all'indagine dello scorso anno. In particolare, si denota un incremento del 4,2% dei

soggetti che si ritengono molto soddisfatti a fronte di un decremento del 9,1% dei soggetti che si ritengono poco soddisfatti.

Quanto ai vantaggi ottenuti rivolgendosi a un Agente in attività finanziaria, il 32% di coloro che hanno utilizzato questo canale di distribuzione ritiene che grazie all'Agente ha ricevuto un finanziamento con migliori condizioni contrattuali rispetto a quello richiesto tramite altri canali; il 27% afferma di aver avuto maggiori possibilità di ottenere il prodotto finanziario desiderato; il 20% ritiene di aver ridotto i tempi di ottenimento del finanziamento grazie all'Agente; il restante 22% ha invece dichiarato di aver ricevuto maggiori capacità di negoziazione delle condizioni economiche del finanziamento (10%) e maggior comprensione sulle esigenze del cliente (12%).



L'indagine del Consorzio *CryptoValues* mostra che alcuni soggetti operativi in Italia non sono iscritti al Registro. Allarme UIF sull'utilizzo criminale delle valute virtuali.

## DAL MONDO OAM | ISCRITTI NEL REGISTRO OAM 80 OPERATORI IN VALUTE VIRTUALI, LA GRAN PARTE OPERATIVI NELL'EXCHANGE

Ottanta operatori in valuta virtuali di cui 78 nella forma di persona giuridica e 2 nella forma di persona fisica, il 28% dei quali svolge esclusivamente l'attività di prestatore di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale, il 4% effettua solo l'attività di prestatore di servizi di portafoglio digitale, mentre il 68% svolge entrambe le attività. È il 'fermo immagine' della sezione speciale del Registro OAM relativo ai prestatori di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale e prestatori di servizi di portafoglio digitale, al primo dicembre del 2022, risultano iscritti 80 *Virtual Asset Service Provider* (VASP). Poco più del 70% dispone di una sede legale sul territorio italiano, mentre la restante parte ha sede legale in altro Stato membro dell'Unione Europea. Gli operatori iscritti risultano dunque principalmente italiani mentre tra i Paesi europei (undici in tutto) spiccano l'Irlanda (circa l'8%) e la Lituania (4%). Percentuali pari a circa il 3% per Estonia, Malta, Germania, Austria e Paesi Bassi mentre i restanti si attestano a circa l'1 per cento.

STATO	%	N. VASP
Italia	71%	55
Irlanda	8%	6
Lituania	4%	3
Estonia	3%	2
Germania	3%	2
Austria	3%	2
Paesi Bassi	3%	2
Malta	3%	2
Repubblica Ceca	1%	1
Lussemburgo	1%	1
Danimarca	1%	1
Cipro	1%	1
	<b>100%</b>	<b>78</b>

Analizzando invece la tipologia di attività svolta e i servizi offerti emerge che circa il 28% degli operatori iscritti svolge esclusivamente l'attività di prestatore di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale, il 4% effettua solo l'attività di prestatore di servizi di portafoglio digitale, mentre il 68% svolge entrambe le attività.

Quanto ai servizi, i prestatori esclusivamente di servizi relativi all'utilizzo di valuta virtuale offrono principalmente servizi di emissione, offerta di valute virtuali; tutti i prestatori esclusivamente di servizi di portafoglio digitale offrono servizi funzionali all'utilizzo e allo scambio di valute vir-



tuali e/o alla loro conversione da ovvero in valute aventi corso legale o in rappresentazioni digitali di valore, ivi comprese quelle convertibili in altre valute virtuali. Oltre l'80% dei prestatori di servizi sia relativi all'utilizzo di valute virtuali che di portafoglio digitale offrono quasi tutti i servizi previsti dalla normativa vigente.

## **OPERATIVI 77 PUNTI FISICI E 42 ATM**

L'attività viene svolta prevalentemente *online* (82% dei VASP) ma circa un 5% opera sul territorio attraverso l'utilizzo di punti fisici, ATM e siti *web*, e il 13% ha dichiarato di operare attraverso l'utilizzo di punti fisici e siti *web*. In tutto ci sono 77 punti fisici e 42 ATM.

Con riferimento alla distribuzione territoriale dei punti fisici, la maggiore concentrazione viene registrata in Lombardia e Lazio (17%), seguite dalla Toscana (8%). La distribuzione territoriale degli ATM vede la maggiore concentrazione in Lombardia (24%), seguita da Liguria ed Emilia-Romagna: per quest'ultime la percentuale si attesta al 12%.

L'importanza dell'istituzione del Registro ai fini anti-riciclaggio e anti-terrorismo è confermata dagli aggiornamenti dell'UIF, l'Unità di Informazione Finanziaria, dai quali emerge che "la collaborazione attiva nel comparto è in aumento e la normativa in materia è oggetto di progressivo affinamento. Il trend di segnalazioni di operazioni sospette ricon-

ducibili a *virtual asset* è in progressiva crescita: da appena 566 SOS ricevute nel 2019 si è passati a 3.453 nel 2021, fino a superare 5.000 nel 2022. Il contributo segnaletico più rilevante si conferma quello fornito dagli intermediari bancari e finanziari, che percepiscono il rischio connesso con tali strumenti, in particolare a causa delle difficoltà di tracciare i relativi flussi. La collaborazione attiva degli operatori in valute virtuali (c.d. *Virtual Asset Service Provider*) è ancora polarizzata sui principali operatori italiani".

## **ALERT UIF SU TRUFFE NEL TRADING ONLINE E FRODI FISCALI**

L'UIF evidenzia che "i sospetti più ricorrenti concernenti le valute virtuali riguardano l'origine dei fondi utilizzati per l'acquisto delle stesse, spesso correlati a possibili illeciti fiscali, frodi informatiche o episodi di *ransomware* (richieste di riscatto per sbloccare dispositivi appositamente infettati da un *virus*, ndr). Sono state rilevate ipotesi di truffe nel *trading online* e di investimenti eseguiti dalle vittime dei raggiri presso piattaforme estere, spesso non autorizzate, a seguito di contatti telefonici insistenti o tramite l'intermediazione di asseriti consulenti finanziari; l'investimento in *virtual asset* è sovente offerto applicando basse commissioni, in virtù di presunte *partnership* con i principali *exchanger*. Altre casistiche ricorrenti riguardano lo svolgimento dell'attività di *exchanger* in assenza di adeguate strutture organizzative a

tutela dei clienti e il mancato rispetto delle disposizioni in materia di antiriciclaggio. Alcuni VASP italiani hanno intercettato e segnalato alla UIF flussi finanziari in criptovalute che si inserivano in uno schema volto a frodare il fisco, mediante cessione di finti crediti fiscali derivanti da *bonus edilizi*, i cui proventi, oltre che prelevati in contanti, venivano impiegati per acquisti di criptovalute e di lingotti d'oro".

Per l'UIF la qualità delle segnalazioni inerenti al comparto presenta però "margini di miglioramento. In alcuni casi le SOS non risultano tempestive nella rilevazione dei sospetti né complete di tutte le informazioni necessarie per lo sviluppo finanziario e investigativo, aparendo essenzialmente cautelative; a volte sono indotte dalla mera rilevazione di notizie pregiudizievoli su fonti aperte o soltanto dalla ricezione di una richiesta di informazioni da parte dell'Autorità giudiziaria o degli Organi investigativi. Non sono rari i casi in cui il sospetto non è adeguatamente circostanziato con riguardo ai profili soggettivi e oggettivi dell'operatività, che il destinatario omette di descrivere nella segnalazione unitamente alle valutazioni compiute. Con il recente avvio del Registro degli operatori in valute virtuali da parte dell'OAM – sottolinea comunque l'UIF - è ora possibile verificare i soggetti che legittimamente svolgono in Italia l'attività di VASP e tenerne conto nel caso di trasmissione di SOS alla UIF".

## I DATI DELL'OUTLOOK 2022 DEL CONSORZIO CRYPTOVALUES

È da evidenziare che, secondo l'Outlook 2022 dell'Osservatorio permanente del Consorzio CryptoValues, alcuni prestatori di servizi per crypto-asset che non sono iscritti presso l'OAM, "alcuni dei quali producono peraltro rilevanti volumi

giornalieri di attività, dispongono di un sito anche in lingua italiana che, almeno in teoria, permette ad utenti ubicati sul territorio italiano di eseguire operazioni".

Si tratta di nove soggetti, come evidenziato nella tabella che segue:

PRINCIPALI EXCHANGE GLOBALI PER VOLUME ID SCAMBI						
Name	"Media Volumi 24h ultimi 30gg**"	Codice del Paese di incorporazione**	Sito in ITA	Link sito Italiano	Registro OAM	Data iscrizione OAM
Binance	\$ 17.991.467.396,00	Isole Cayman	SI	binance.com/it	SI	27/05/22
Coinbase Exchange	\$ 2.226.147.043,00	USA	SI	coinbase.com/home	SI	05/07/22
KuCoin	\$ 1.885.747.045,13	Seychelles	SI	kucoin.com/it	NO	
OKEx	\$ 1.777.805.048,1	Belize	SI	okex.com/it	NO	
Gate.io	\$ 1.042.099.755,00	Hong Kong	SI	gate.io/it	NO	
Kraken	\$ 709.786.070,20	USA	SI	kraken.com/it-it	SI	05/07/22
Huobi Global	\$ 656.332.516,56	Seychelles	SI	huobi.com/it-it/login/	NO	
Crypto.com Exchange	\$ 360.452.661,48	Cayman Island	NO	crypto.com/exchange	SI	15/07/22
Bitfinex	\$ 278.978.743,36	British Virgin Island	NO	bitfinex.com	NO	
ProBit Global	\$ 172.423.991,85	Seychelles	SI	probit.com/it-it/	NO	
FTX.US	\$ 164.190.671,39	USA	NO	https://ftx.com/it	NO	
Bitvavo	\$ 122.922.889,60	Netherland	SI	bitvavo.com/it	SI	22/07/22
LATOKEN	\$ 80.993.863,76	Isole Cayman	SI	latoken.com/it	NO	
EXMO	\$ 53.049.093,55	UK	SI	exmo.com/it	NO	
KickEX	\$ 31.382.552,54	Estonia	SI	kickex.com/it/	NO	
Bitpanda Pro	\$ 4.994.003,83	Austria	SI	www.bitpanda.com/it	SI	06/06/22
Bitmex	\$ 2.233.151,84	Seychelles	NO	https://www.bitmex.com/	SI	26/09/22
ProBit	\$ 118.804,20	Seychelles	SI	probit.com/it-it/	NO	



Lo studio fa anche il punto sull'entità degli investimenti in crypto-attività sul mercato italiano, riportando i dati del report di *Chainalysis*: tra il 2021 e il 2022 sono stati transati oltre \$80 mld (a valori di mercato storici) suddivisi tra *exchange* centralizzati e piattaforme DeFi, con una crescita del 22% rispetto al periodo 2020-2021.

Dallo stesso studio si evince come l'Italia occupi il quinto posto di questa classifica nel perimetro dell'Unione Europea (e il sesto se si considera anche il Regno Unito).

## UN FORTE 'GENDER GAP' NEL MONDO CRIPTO

La ricerca sottolinea che "mentre è relativamente semplice stimare l'andamento dei capitali transati in crypto-attività attraverso il monitoraggio dei flussi *on-chain* in entrata ed uscita da *exchange* e piattaforme DeFi, lo stesso non può dirsi con riferimento alla stima del numero di utenti ed investitori italiani che hanno esposizioni verso *crypto-asset* o sono interessati a futuri investimenti nel settore. Facendo riferimento a dati ufficiali riportati da diversi Istituti di ricerca si possono ef-

fettuare delle stime. Consob ha valutato attorno ad un 2% la percentuale di investitori italiani che utilizza servizi *internet* per operare in crypto-attività. Centri di sondaggistica internazionale, come *Finder.com*, forniscono una stima più generosa della quota dei crypto-investitori italiani. Calcolano infatti che il 21% degli italiani posseda almeno un *crypto-asset*. Questo dato – evidenzia lo studio - ci porrebbe nel *ranking* di adozione crypto (sempre stilato da *Finder.com*) al decimo posto a livello globale.

Infine, è interessante notare come nel mondo crypto viene riscontrato un forte "gender gap". Gli investitori in crypto-attività sono in maggior parte di sesso maschile. "Secondo *Finder.com*, - si legge nel *report* - a livello globale il 22% della popolazione maschile possiede almeno un *crypto-asset* contro il 15% di quella femminile. In Italia la situazione è leggermente diversa. Dalla stessa ricerca si evince che il 18% della popolazione femminile italiana detiene almeno una criptovaluta contro il 23% della popolazione maschile".

### CENTRAL, NORTHERN AND WESTERN EUROPE:

Countries by cryptocurrency value received, July 2021 - June 2022

