



Rapporti tra banche e real estate

Versione Maggio 2024



Camelot



I Professionisti di Camelot che hanno lavorato al Documento sono:

Luigi Donato

Sidief – Studio legale Capolino & Donato

Angelo Peppetti

Associazione Bancaria Italiana (ABI)

Raffaele Rinaldi

Associazione Bancaria Italiana (ABI)

Raffaele Rinaldi

Associazione Bancaria Italiana (ABI)

Luigi Ucci

Upside Town

Si ringraziano

Alessio De Vincenzo

Banca d'Italia

Gianfranco Torriero

Associazione Bancaria Italiana (ABI)

Indice

1. Introduzione	6
2. Lo scenario del rapporto tra banche e Real Estate	9
2.1 Il credito al settore immobiliare	9
2.2 La visione macroeconomica della BCE	11
3. Il rapporto con le banche nella prospettiva delle imprese immobiliari	14
3.1 La focalizzazione del tema	14
3.2 La dinamica del rapporto	15
3.3 I rischi climatici e ambientali	16
3.4 I mutui residenziali	16
3.5 Conclusioni e prospettive	17
4. La regolamentazione per le banche nell'erogazione del credito	19
4.1 L'evoluzione del credito bancario verso i principi ESG	19
4.2 Le disposizioni dell'EBA, della BCE e della Banca d'Italia	20
4.3 L'adeguamento da parte delle banche	22
4.4 La Direttiva sulla rendicontazione di sostenibilità	24

4.5 Le prospettive	25
5. Le richieste delle banche al Real estate in chiave ESG	26
5.1 Le richieste in chiave ESG per la valutazione degli immobili	26
5.1.1 Definizione	26
5.1.2 Fattori di interesse	27
5.2 Gli adempimenti bancari per l'Allineamento Tassonomico sulle esposizioni immobiliari	30
5.2.1 Cosa prevede la normativa	30
5.2.2 Non solo flussi, ma anche stock: è qui che si gioca soprattutto la partita	31
5.2.3 I mutui ipotecari e gli asset immobiliari rappresentano la quota prevalente delle esposizioni	31
5.2.4 Le attività legate al settore immobiliare eligibili per la tassonomia	32
5.2.5 Controlli diversi in base alle diverse attività	32
5.2.6 Le valutazioni per l'allineamento tassonomico per le attività di costruzione e immobiliari	33
5.2.7 Integrazione di dati, algoritmi e competenze esperte immobiliari	33
6. Il mercato italiano dei mutui residenziali e i possibili effetti della "transizione green"	35
6.1 Il mercato italiano dei mutui residenziali: principali caratteristiche	35

6.2 Il livello di rischio del mercato dei mutui	39
6.3 La transizione energetica del mercato immobiliare: i “mutui green”	41
6.4 Conclusioni	45
7. Analisi comparativa tra il modello operativo bancario e il crowdfunding nel finanziamento di progetti immobiliari	47
7.1 I due modelli	47
7.2 Le differenze nell’approccio al finanziamento tra banche e crowdfunding	48
7.3 I motivi per integrare il crowdfunding quale fonte di finanziamento	49
7.4 Conclusioni	51
8. Conclusioni	53
9. Appendice	56
• Associazione Bancaria Italiana (ABI), 10 Proposte per lo sviluppo del mercato dei finanziamenti green, novembre 2023 • Banca d’Italia, Piani d’azione sull’integrazione dei rischi climatici e ambientali nei processi aziendali delle LSI: principali evidenze e buone prassi, dicembre 2023	
10. Bibliografia	57

CAPITOLO 1

Introduzione

Il Report affronta i diversi aspetti del rapporto tra il Real Estate e il sistema bancario, dal quale dipende molto dello sviluppo delle iniziative del settore immobiliare. Nonostante la crescita di altre forme di finanziamento e di intermediazione il sistema bancario resta, infatti, la principale fonte di credito a favore della filiera immobiliare.

Nel primo capitolo viene affrontato il tema generale del credito al Real Estate e delle caratteristiche della rischiosità del settore immobiliare, in particolare del comparto delle costruzioni; nel secondo si riferisce delle opinioni di un panel di membri di Camelot sul rapporto con le banche. Da questo secondo capitolo emergono i punti di difficoltà e gli ostacoli nella relazione che verranno approfonditi nei capitoli successivi.

Il terzo capitolo offre una visione generale sulla disciplina dell'attività delle banche che costituisce un insieme di regole da rispettare sia nella fase iniziale di erogazione del finanziamento sia in quella di gestione del credito; specifica attenzione viene dedicata alle nuove disposizioni europee e della vigilanza prudenziale che richiedono alle banche l'utilizzo dei criteri ESG (ma soprattutto dei rischi climatici e ambientali) nel valutare l'esposizione della clientela condizionando, in particolare, la stima delle garanzie immobiliari. Dall'applicazione di tali disposizioni ne risulterà influenzato il mercato immobiliare in generale.

Dato il rilievo di questo nuovo fronte del rapporto con le banche, il quarto capitolo considera l'evoluzione delle perizie immobiliari richieste dalle banche che sono passate dal semplice dato della prestazione energetica a valutazioni molto più

complesse, relative sia all’impatto finanziario dei cambiamenti climatici (rischio fisico), sia alle perdite per gli aggiustamenti necessari anche per l’adozione di nuove normative (rischio di transizione).

Il quinto capitolo esamina il mercato dei mutui residenziali, la loro specifica rischiosità e i riflessi della transizione energetica con lo sviluppo dei mutui “green”. La strada sarà tracciata dalle modifiche in corso alla Direttiva 2028/844/UE sulla prestazione energetica degli edifici. Su questo percorso emergono due considerazioni: gli investimenti per l’efficientamento energetico del patrimonio immobiliare italiano saranno molto significativi e l’ingranaggio dei mutui alle famiglie condiziona lo sviluppo del settore residenziale.

Il credito bancario non è più un canale esclusivo per il finanziamento del RE. Nel precedente Report “La finanza immobiliare: tra fondi d’investimento, Private Equity e Crowdfunding” si è considerato il crescente contributo del Private Equity mentre in un nuovo lavoro (“Strumenti di investimento per investitori retail”), sempre dell’Area Finanza Immobiliare, sono analizzati gli strumenti a disposizione degli investitori istituzionali e retail. Nel sesto capitolo viene utilizzata una chiave di lettura molto concreta attraverso un’analisi comparativa tra il modello operativo bancario e il Crowdfunding nel finanziamento di progetti immobiliari. Emerge che la collaborazione tra banche e piattaforme di Crowdfunding può facilitare la realizzazione di progetti immobiliari in modo più efficiente ed equilibrato.

Nelle conclusioni vengono tirate le somme dell’analisi svolta. Il driver principale dello sviluppo futuro del Real estate viene individuato nell’adozione dei criteri ESG e nella rendicontazione di sostenibilità prevista dalla Direttiva (UE) 2022/2464 (Corporate Sustainability Reporting Directive –CSRD) in corso di recepimento; lo richiedono la regolamentazione, il mercato, il sistema bancario. E con le banche il percorso in comune si realizzerà proprio nella condivisione dell’approccio incentrato sulla sostenibilità. La vera scommessa sembra essere nei tempi e nei modi di questo nuovo rapporto.

Il lavoro è frutto degli approfondimenti svolti nel corso degli ultimi mesi nel

contesto dell'Area Finanza Immobiliare che hanno condotto a una visione unitaria dello sviluppo del Report. Le analisi svolta nei singoli Capitoli sono state curate dagli autori che si sono giovati delle “testimonianze” di un panel di membri di Camelot e hanno avuto come punti di riferimento documenti della Banca centrale europea, della Banca d'Italia, e dell'Associazione Bancaria Italiana.

CAPITOLO 2

Lo scenario del rapporto tra banche e Real Estate

di Luigi Donato

2.1 IL CREDITO AL SETTORE IMMOBILIARE

Il sostegno che il sistema bancario fornisce al Real Estate può considerarsi proporzionato rispetto al peso del settore sul PIL del Paese¹.

Infatti, secondo una “fotografia generale” (a marzo 2023) le costruzioni ricevevano l’11,1% del credito bancario e le attività immobiliari l’8,7%; complessivamente, quindi, il 19,85% che sostanzialmente coincide con la quantificazione dell’incidenza del Real Estate del PIL che usualmente viene indicata, a secondo delle metodologie utilizzate, fino a circa il 19/20%.

A dicembre 2023, i prestiti alle attività economiche (non finanziarie) erano pari a 688.992 milioni di euro, di questi 59.667 milioni erano a favore delle costruzioni e 57.254 milioni alle attività immobiliari, congiuntamente, quindi, il Real Estate risultava, da questa rilevazione, ricevere meno, circa 17% del totale. Alla stessa data il totale delle sofferenze era pari a 19.932 milioni di euro; di queste 3.798 milioni erano provenienti dal settore costruzioni e 2.227 milioni erano riferibili alle attività immobiliari. Il Real Estate produce quindi il 30,2% delle sofferenze a

¹ I dati utilizzati nel paragrafo per le elaborazioni sono di fonte Banca d’Italia (salvo diversa indicazione) e sono tratti da varie pubblicazioni (Relazione annuale; Rapporto di stabilità finanziaria) e dalle statistiche consultabili (Banche e moneta; Base dati statistica; Condizioni e rischiosità del credito per settori e territori). Va precisato che le informazioni disponibili non sono sempre omogene tra di loro in quanto differiscono a seconda delle finalità (di analisi economica, di informazione statistica o di valutazione dei rischi per la stabilità finanziaria). Inoltre, in alcuni casi le imprese del Real estate (ovvero quelle del comparto delle costruzioni e quelle attive nella branca delle attività immobiliari del comparto dei servizi) sono censite in modo raggruppato, mentre in altri lo sono separatamente. Le informazioni utilizzate e tutti i documenti della Banca d’Italia citati nel Report sono disponibili nel sito web www.bancaditalia.it.

fronte del 17% dei crediti. Il tasso di sofferenze a livello di sistema è pari al 2,9% mentre nelle costruzioni è il 6,4% e nelle attività immobiliari il 3,9%.

Un altro indicatore interessante è quello del numero medio di banche per affidato. A livello generale per le società non finanziarie il numero medio di banche è pari a 1,78 e la percentuale di fido globale accordata dalla prima banca è pari al 48%; per l'edilizia il numero medio di banche è più basso, pari a 1,68 e la percentuale di fido della prima banca è più alto, pari al 64%. Segnali questi di una maggiore dipendenza delle imprese delle costruzioni alle banche che le affidano, forse a causa della loro maggiore rischiosità. Questa concentrazione si riscontra per tutte le classi d'importo e perfino in quella maggiore relativa agli affidamenti superiori a 25 milioni di euro che per l'edilizia mostra 6,52 come numero medio di banche e 46% come percentuale di fido globale accordato dalla prima banca mentre a livello generale per le società non finanziarie il numero di banche è 8,13 e la percentuale della prima banca è 36%.

Il più alto tasso di patologia che appare tipico dei finanziamenti del Real estate si riverbera, ovviamente, sui tassi.

In via indicativa si segnala che al terzo trimestre 2023 il TAEG (Tasso annuale effettivo globale) sui prestiti per esigenze di investimento a livello del Paese per società non finanziarie e famiglie produttrici era pari a 5,75% mentre per l'edilizia raggiungeva il 6,75% (le attività immobiliari sono ricomprese sotto la voce generale dei Servizi il cui TAEG è più basso, al 5,71%) La differenza per l'edilizia vale per tutte le durate dei finanziamenti (fino a 1 anno 6,05% a fronte di 5,40%; fino a 5 anni 7,09% contro 5,98%; oltre i 5 anni 7,12% rispetto a 6,69%).

2.2 LA VISIONE MACROECONOMICA DELLA BCE

Da esaminare con attenzione è la visione macroeconomica che la Banca centrale europea ha del rapporto tra il sistema bancario e il settore immobiliare². Da questa visione deriva poi la valutazione sulla rischiosità del Real estate che funge da parametro di riferimento per l'attività di supervisione sul sistema bancario svolta dalla stessa BCE nel quadro del Single Supervisory Mechanism (SSM).

Il punto di partenza è rimarcare il forte legame tra il settore immobiliare e le banche, cruciale per la stabilità, tanto che più volte squilibri nei mercati immobiliari hanno causato crisi finanziarie. Un segnale da considerare riguarda la forte riduzione dell'accesso al credito durante la pandemia di Covid-19 per le imprese che si affidavano ad immobili in garanzia. Altro fenomeno recente è il circolo vizioso innestato dall'aumento dei tassi di interesse che riduce l'accessibilità al credito e quindi la domanda di beni immobili, ne deriva il calo dei valori degli immobili cui segue l'esposizione delle banche a perdite per gli immobili concessi in garanzia; per le banche a questo punto aumentano sia la probabilità di inadempienze (probability of default, PD) sia le perdite in caso di inadempienza (losses given default, LGD), con implicazioni sistemiche³.

Nelle più recenti analisi sulla stabilità finanziaria, la BCE ha rilevato che cambiamenti strutturali, come il passaggio al commercio elettronico e al lavoro ibrido, hanno portato all'accumulo di significative vulnerabilità nei mercati immobiliari. Gli immobili residenziali (RRE) e commerciali (CRE) sono entrati in una fase di contrazione a partire da metà 2022 (nel caso degli RRE dopo un boom decennale).

Vanno quindi valutati i rischi, in particolare in un contesto di tassi di interesse elevati, di instabilità finanziaria. Le dimensioni limitate dei portafogli CRE rendono improbabile che da soli possano portare ad una crisi sistemica, ma

² Per il punto di vista della BCE si utilizza la Financial Stability Review, novembre 2023.

³ Asset prices, collateral and bank lending: the case of Covid-19 and real estate, BCE Working Paper Series.

potrebbero svolgere un ruolo di amplificazione. Le esposizioni RRE delle banche sono invece ampie, con i mutui residenziali che rappresentano in aggregato quasi il 30% dei prestiti totali. L'aumento dei costi di finanziamento sta esercitando una pressione ciclica al ribasso sui prezzi sopravvalutati delle case, compensata dalla solidità del mercato del lavoro che sostiene la capacità di servizio del debito dei mutuatari. Le imprese e le famiglie di alcuni Paesi dell'area dell'euro sono però particolarmente esposte all'aumento dei tassi di interesse, dato l'ampio ricorso a prestiti a tasso variabile.

Secondo la BCE vi sono i fattori strutturali e legati all'offerta che continuano a sostenere i prezzi nei mercati immobiliari, attenuando i rischi di un ulteriore ribasso. Un divario strutturale accumulato tra la domanda e l'offerta di alloggi e l'aumento dei costi di costruzione continuano a spingere al rialzo sui prezzi delle abitazioni. Nel medio termine, tuttavia, l'esposizione al rischio climatico sia fisico che di transizione potrebbe portare a una riduzione delle valutazioni degli immobili in determinate località e delle unità abitative con minore efficienza energetica.

In sintesi, nell'attuale contesto le imprese immobiliari sono particolarmente vulnerabili alle perdite, con conseguenze sulla tenuta dei portafogli di prestiti delle banche. Sempre secondo stime della BCE, il recente aumento dei costi di finanziamento potrebbe far raddoppiare la quota di prestiti concessi ad imprese immobiliari in perdita, fino a raggiungere il 26%.

Inoltre, uno scenario in cui le imprese del settore immobiliare subiscano perdite molto elevate coinciderebbe probabilmente con uno stress in altri settori. In questo modo, gli esiti del mercato immobiliare potrebbero amplificare in modo significativo uno scenario avverso, aumentando la probabilità che il sistema bancario subisca perdite di rilevanza sistemica.

Da questa breve ricostruzione emerge che le preoccupazioni della BCE sul rischio di un contagio dal settore immobiliare verso una crisi finanziaria sistemica sono molto concrete. Nel caso italiano, descritto nel paragrafo precedente, emerge, del resto, il maggior grado di patologia nel rapporto tra banche e imprese delle

costruzioni e immobiliari in generale rispetto al livello riscontrato in altri settori economici.

Trovano così conferma e specifico fondamento sia la regolamentazione prudenziale in materia di erogazione del credito sia le più recenti regole volte a fronteggiare i rischi per le banche connessi, in particolare, ai cambiamenti climatici e alla transizione verso la sostenibilità.

CAPITOLO 3

Il rapporto con le banche nella prospettiva delle imprese immobiliari

di Luigi Donato

3.1 LA FOCALIZZAZIONE DEL TEMA

Nel corso degli incontri dell'Area Finanza Immobiliare di Camelot negli ultimi mesi il tema del rapporto con le banche è stato affrontato attraverso numerosi interventi dei partecipanti. Sono così emersi i temi relativi ai tempi ed ai modi dell'interlocuzione tra i due settori sui quali si è via via concentrata l'attenzione. Tali temi hanno poi hanno formato oggetto di ulteriore approfondimento nell'ambito di un panel ristretto che ha risposto ad una serie di domande guidate. Pur non avendo questa attività di analisi un valore statistico, sono emersi con chiarezza gli snodi centrali del rapporto tra le banche e il Real estate che hanno poi indirizzato l'esame svolto nei diversi capitoli del Report.

In generale, si è ritenuto che il sistema bancario sostenga “abbastanza” il settore del Real estate; la presenza anche di indicazioni negative dà, comunque, conto di una certa insoddisfazione per l'andamento del rapporto. Se si considera che, come indicato nel quadro dello scenario descritto nel Capitolo 1, a livello aggregato il sostegno prestato dalle banche appare proporzionato alla partecipazione al PIL del RE, occorre ricercare i motivi della scarsa soddisfazione anche in altri fattori non strettamente finanziari. E così tra gli aspetti maggiormente critici accanto agli elementi economici del rapporto (entità dei finanziamenti, tassi e garanzie richieste) prevalgono gli ostacoli relativi ai tempi assorbiti per la valutazione del merito di credito e al peso della documentazione richiesta. Da non sottovalutare

qualche critica rivolta alla scarsa sensibilità all'innovazione che va affermandosi nel RE.

Eppure, le banche, nell'esperienza del panel, hanno strutture dedicate al settore immobiliare per lo più dotate di professionalità tecniche.

3.2 LA DINAMICA DEL RAPPORTO

Scendendo più nel dettaglio del rapporto le testimonianze hanno puntato il dito su casi di restrizione non motivata dei finanziamenti, su aumenti significativi e non giustificati dei tassi praticati e sulla tendenza ad adottare criteri più restrittivi nella valutazione dei progetti nelle fasi calanti del mercato immobiliare mentre mostrano una moderata disponibilità ad accompagnare i progetti nelle fasi di espansione delle attività. In particolare, è stata segnalata una scarsa reattività delle banche ad adeguare le condizioni praticate all'andamento (ove positivo) del mercato immobiliare a fronte di una indubbia rapidità nel seguire il mercato finanziario. A corollario di questa valutazione per lo più le banche sono ritenute pronte a modificare le condizioni nel caso di aumento dei tassi, mentre lo sono meno nel caso di una discesa.

Sulle metodologie di valutazione delle garanzie immobiliari emerge un qualche scetticismo sulla coerenza con i valori reali degli immobili; aspetto non positivo visto che le valutazioni delle banche avrebbero comunque riflessi sui prezzi del mercato immobiliare.

Sul tema delle richieste a corredo delle domande di affidamento o di variazione delle linee di credito prevale l'indicazione della necessità di presentare perizie (secondo lo schema ABI) o valutazioni di soggetti terzi. Oltre al valore (attuale) degli immobili in garanzia (che risulta sempre richiesto) le perizie mirano alla qualità e al costo del progetto ma soprattutto al valore di mercato a conclusione del progetto, collegato alle possibilità di vendita.

Quanto alla documentazione si parte dal *business plan* aggiornato e dal report

di progetto nonché dalle schede tecniche relative all'immobile oggetto della richiesta di finanziamento. Questi elementi si affiancano ai dati aziendali più generali, quali la situazione economica, i bilanci, i budget economici e finanziari, l'elenco degli affidamenti.

3.3 I RISCHI CLIMATICI E AMBIENTALI

Una specifica riflessione merita il tema dell'attenzione delle banche ai rischi climatici e ambientali nel contesto del rapporto con le imprese del RE, tema affrontato diffusamente nel Capitolo 4. Su tali profili il panel riferisce che vengono chieste perizie, documentazioni, dichiarazioni e certificazioni ESG, ma anche che spesso non vi è alcuna richiesta in proposito.

Sull'impatto dei criteri ESG nei rapporti con il sistema bancario le opinioni non sono concordanti. Per lo più il livello di attenzione delle banche è ritenuto basso o contenuto ma non manca la valutazione che lo vede già alto e, soprattutto, in crescita di recente. Le banche hanno anche reso noto talvolta di operare sulla base di un piano d'azione ESG ma raramente il panel ha riferito che vi sono stati contatti diretti con un responsabile ESG interno alla banca.

Dai commenti sembra quasi che l'attenzione ai principi ESG sia motivata anche da aspetti reputazionali, tanto che viene considerata bassa l'attenzione delle banche al fenomeno del *greenwashing*. Anche il profilo Social dei principi ESG sembra trascurato, salvo che sul tema della sicurezza sul lavoro, che riguarda il comparto delle costruzioni.

3.4 I MUTUI RESIDENZIALI

Con un giudizio unanime il panel ha considerato che l'aumento dei tassi sui mutui, ritenuto in linea generale giustificato, abbia condizionato il mercato

delle compravendite e degli affitti e, quindi, a catena si sia riflesso negativamente sulle imprese del RE.

Sulle iniziative assunte dal sistema bancario a favore delle famiglie in difficoltà per l'aumento delle rate, che formano oggetto di approfondimento nel Capitolo 5 relativo al mercato dei mutui residenziali, il giudizio è piuttosto tiepido, mentre i mutui *green*, che riducono il tasso per le abitazioni certificate per le classi energetiche A e B, sono considerati una soluzione, tutto sommato, efficace.

3.5 CONCLUSIONI E PROSPETTIVE

Molte delle osservazioni del panel appaiono comuni ad altri settori economici in quanto puntano su elementi strutturali della relazione tra banche e imprese, nel cui ambito appare fisiologico un confronto che può anche realizzarsi in modo non ottimale e non condiviso.

La visione che comunque emerge nella prospettiva del Real estate è che le banche sono considerate soprattutto una controparte piuttosto che un partner nel *business*. In un'altra chiave di lettura le banche sono ritenute – giustamente – molto attente alla gestione finanziaria del rapporto di credito ma tuttora non sufficientemente partecipi alla logica di un progetto immobiliare.

Da rimarcare che la stima del valore delle garanzie immobiliari e delle prospettive dei progetti da finanziare, ove sistematicamente affidata all'esterno, sembra confluire nell'area delle funzioni “importanti” esternalizzate attraverso un affidamento in *outsourcing*.

Il panel è stato anche chiamato ad esprimersi sulle aspettative e sulle prospettive del rapporto tra banche e Real estate. Un maggiore coinvolgimento delle banche è largamente ritenuto auspicabile attraverso una condivisione costante del progetto immobiliare, ma anche come collocatore di *equity*. Le operazioni maggiormente adatte ad un coinvolgimento più diretto delle banche sono

considerate, comprensibilmente, quelle relative ai grandi progetti di sviluppo e di rigenerazione urbana, un po' in tutti i principali settori (residenziale, commerciale, uffici, *hospitality*).

Le “responsabilità” di fondo delle difficoltà da superare vengono, comunque, ripartite, in conclusione, tra banche e settore immobiliare. Alle prime, nell’orientamento del panel, viene richiesto di assumere un approccio meno “burocratico” privilegiando gli aspetti di merito dei progetti rispetto a quelli formali delle perizie e degli indici finanziari; di essere trasparenti sulle motivazioni delle condizioni applicate; di dare maggiore supporto al mercato nelle fasi di crisi. Anche le imprese del settore immobiliare dovrebbero migliorare in termini di trasparenza sia rispetto alla rappresentazione della situazione aziendale sia in ordine alle informazioni sull’andamento dei progetti; altro aspetto da perfezionare sul versante del Real estate è quello delle strutture interne alle imprese che dovrebbero accrescere le capacità professionali per incidere maggiormente nel corso dell’interlocuzione con le banche, a partire dalla definizione contrattuale del rapporto.

Una proposta, per così dire, finale che – ove realizzata – potrebbe meglio inquadrare e rendere fluido il rapporto tra i due settori è quella di un “protocollo d’intesa” che delinei dei meccanismi operativi condivisi in grado di supportare i progetti e accompagnare le diverse operazioni immobiliari.

Ovviamente una prospettiva di questo tipo – che non sembra da sottovalutare – esula dalla prospettiva di Camelot e appare rientrare nell’alveo dei rapporti istituzionali tra le associazioni delle banche e dell’industria immobiliare.

CAPITOLO 4

La regolamentazione per le banche nell'erogazione del credito

di Luigi Donato

4.1 L'EVOLUZIONE DEL CREDITO BANCARIO VERSO I PRINCIPI ESG

L'esercizio del credito, unitamente alla raccolta di risparmio, integra la nozione stessa di banca; costituisce il principale *business* bancario e il fattore di rischio più rilevante. Ne consegue che la regolamentazione di vigilanza prudenziale nazionale ed europea punta – da sempre – l'attenzione sulle procedure di erogazione del credito (nella prospettiva di una gestione sana e prudente) e sulla valutazione dei rischi di credito (per la quantificazione dell'adeguatezza del patrimonio della banca).

Un vero cambio di prospettiva, con forti riflessi anche (ma non solo) per il settore immobiliare, sta avvenendo con la crescita della consapevolezza delle istituzioni europee dell'importanza che nella transizione ecologica riveste il settore bancario e finanziario, attraverso il quale transitano i finanziamenti verso le attività sostenibili (o meno)⁴. Gli organismi di supervisione bancaria europei hanno emanato linee guida e regolamenti con lo scopo di stimolare le banche verso lo sviluppo di strategie attente alla sostenibilità, ma in tale contesto ha poi via via prevalso l'approccio tipicamente “prudenziale” di guardare soprattutto al profilo della gestione dei rischi per la stabilità del sistema bancario piuttosto che alla funzione di sostegno verso uno sviluppo virtuoso dell'economia.

⁴ Nel 2018 la Commissione Europea ha pubblicato un Piano d'Azione per la finanza sostenibile con l'indicazione delle misure per rafforzare il ruolo del settore finanziario nella realizzazione di un'economia sostenibile in chiave sociale e ambientale. Nella scia dell'Action Plan, sono entrate in vigore la Taxonomy Regulation, nel luglio 2020, e la Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), a marzo 2021.

4.2 LE DISPOSIZIONI DELL'EBA, DELLA BCE E DELLA BANCA D'ITALIA

Nel giugno 2021 sono entrati in vigore le linee guida dell'Autorità bancaria europea (*EBA/GL/2020/06 LOM Loan Origination and Monitoring*), che raccomandano agli intermediari di incorporare i fattori ESG e i rischi a essi associati nelle politiche di gestione del rischio di credito, adottando un approccio olistico. In parallelo, l'EBA ha diffuso il report (*EBA/REP/2021/18 ESG Risk Management and Supervision*), che introduce una definizione comune dei rischi ESG, descrive quali siano i canali di trasmissione e indica le metodologie di gestione e inclusione nella regolamentazione di vigilanza. Nel 2022 si sono aggiunti gli standard tecnici per la rendicontazione dei fattori ESG (*EBA/ITS/2022 Pillar 3 Disclosures on ESG*).

Le banche sono tenute, in base alle linee guida dell'EBA a considerare nella valutazione del merito creditizio i rischi associati ai fattori ESG, anche per quanto riguarda il possibile impatto sul valore del collateral. In particolare, vanno considerati nell'ambito dei rischi climatici e ambientali sia i rischi fisici (compresi quelli per eventi metereologici estremi), sia quelli di transizione (per il processo di aggiustamento verso una economia green specie se indotta da modifiche normative). Sul tema vedi il successivo Capitolo 4.

Linee guida sui rischi ESG sono state predisposte anche dalla Banca Centrale Europea (BCE) nel novembre 2020 (*Guida sui rischi climatici e ambientali. Aspettative di vigilanza in materia di gestione dei rischi e informativa*); nel documento sono riportate le indicazioni della BCE nei confronti delle banche europee in materia di gestione e di supervisione dei rischi legati al cambiamento climatico. Nella Guida sono, quindi, definite le aspettative in merito alle modalità di integrazione del rischio climatico e ambientale nella strategia e nel modello di business, nei processi di governance e nel *risk management framework* delle “significant institutions” nel quadro del *Single Supervisory Mechanism* (SSM), unitamente alla tipologia di informazioni da pubblicare nell'ambito della

disclosure al pubblico.

Coerentemente con le indicazioni della BCE, nell'aprile 2022, la Banca d'Italia ha emanato le *Aspettative sui rischi climatici e ambientali* rivolte a tutti i soggetti vigilati (banche, SIM, SGR, SICAV/SICAF ecc.). L'approccio è considerare che i due rischi (fisico e di transizione) non sono distinti e separati ma influenzano i rischi prudenziali tradizionali, quali quelli di credito, di mercato, operativo e di liquidità. In più si può stimare che due terzi del credito bancario erogato alle imprese italiane sia esposto ad almeno uno dei rischi e un settimo ad entrambi. Ne deriva la necessità di una visione aziendale globale, organizzativa e gestionale. In questa direzione la Banca d'Italia ha indicato le responsabilità di indirizzo e di governo del Consiglio di amministrazione⁵. Inoltre, ha precisato la necessità di: intervenire sull'organizzazione e sui processi operativi; disporre di una mappatura degli eventi possibili per effetto dei rischi climatici e ambientali; creare una base dati sui profili di rischio della clientela; incorporare i rischi climatici e ambientali nei processi di valutazione dell'adeguatezza del capitale e di liquidità. In conclusione, le banche devono integrare i rischi climatici e ambientali in tutte le fasi del processo del credito, adeguando le politiche e le procedure alle linee guida dell'EBA in materia di concessione e monitoraggio dei prestiti. Questo il quadro normativo. Ma per valutare l'impatto del processo ormai avviato nei confronti delle imprese del settore immobiliare, occorre considerare a che punto sono le banche nell'adeguamento alla regolamentazione.

⁵ Gli obiettivi ESG dovrebbero figurare anche nelle policy di remunerazione.

4.3 L'ADEGUAMENTO DA PARTE DELLE BANCHE

Nel novembre 2022 la Banca d'Italia ha reso note le risultanze di una ricognizione⁶ sul grado di allineamento delle banche (cd. *less significant*) alle *Aspettative*, grado che è risultato basso anche a fronte di una “diffusa e crescente consapevolezza”. All’epoca sono emersi ritardi nell’inclusione dei rischi climatici nel *framework* di risk management; solo alcune banche avevano iniziato ad integrare l’esposizione ai rischi climatici delle controparti nei processi di concessione e monitoraggio del credito, utilizzando spesso metodologie derivanti da applicativi di provider esterni.

Lo sbocco dell’analisi svolta è stata la richiesta alle banche di definire piani di azione per raggiungere, nel triennio, la piena integrazione dei rischi climatici nell’ordinaria cornice di governo e gestione dei rischi. Nel dicembre 2023 la Banca d'Italia ha riferito sulle “buone prassi” emerse dall’analisi dei piani (*Piani d’azione sull’integrazione dei rischi climatici e ambientali nei processi aziendali delle LSI: principali evidenze e buone prassi*). Dal documento si può ricavare lo stato di avanzamento delle iniziative e la conclusione che l’attuazione della maggior parte delle progettualità sul tema ESG deve essere ancora avviata o è in una fase preliminare; il punto debole sembra essere che quasi in nessun piano risultano indicate le risorse umane e gli investimenti necessari per l’attuazione delle misure programmate.

Tra le “buone prassi” osservate compaiono indicatori di *performance* (KPI) e di rischio (KRI), che sono inseriti nei piani strategici e che iniziano a costituire parte integrante del reporting agli Organi sociali.

In attesa dell’emanazione di una regolamentazione univoca a livello europeo

⁶ Indagine Tematica sul grado di allineamento delle LSI alle aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali. La ricostruzione riguarda le banche sottoposte alla vigilanza diretta della Banca d'Italia e non quelle controllate dalla BCE. La BCE ha pubblicato Results of the 2022 thematic review on climate-related and environmental risk (Walking the talk Banks gearing up to manage risks from climate change and environmental degradation) con riguardo a 186 banche europee. La BCE ha concluso che nel primo trimestre 2022 le banche dovevano ancora gestire al meglio i rischi climatici e ambientali ma avevano dimostrato di poter compiere rapidi progressi. In ogni caso le valutazioni della Banca d'Italia (che hanno come origine le linee guida di EBA e BCE) possono considerarsi indicative delle prassi del sistema bancario italiano.

le banche stanno sviluppando strumenti per valutare e misurare il grado di affidabilità e l'indice di sostenibilità, sia del cliente (mediante un'analisi qualitativa dell'attenzione alle tematiche ESG), sia del progetto che dovrebbe essere finanziato, basandosi sulle disposizioni della Tassonomia UE.

I KPI individuati da alcune banche mirano, quindi, ad attribuire un punteggio sulla base dell'analisi dei tre profili *Environment*, *Social* e *Governance*, ma possono anche ottenere l'obiettivo di innescare da parte del cliente un percorso virtuoso di miglioramento delle *performance* ESG⁷.

Alla base di tutto questo percorso vi è il problema di come raggiungere i giudizi del KPI; le possibilità sembrano essere, in concreto, reperire scoring o rating ESG sulle imprese da parte di provider esterni (vedi Capitolo 4) e/o raccogliere informazioni non finanziarie tramite questionari da compilare da parte delle imprese che presentano richieste di credito. E, verosimilmente, proprio tali questionari, che possono essere anche ridondanti e non mirati sulle specificità dell'impresa interessata, sembrano essere la ragione di una critica che traspare dalle indicazioni del panel di esperti su una certa “burocrazia” delle banche (vedi Capitolo 2).

Nelle policy creditizie vengono definiti i “prestiti sostenibili” dal punto di vista ambientale, sociale e di governance e vengono fissati criteri di valutazione della clientela sotto il profilo della sostenibilità. Specifica attenzione richiede la definizione del valore delle garanzie immobiliari situate in aree geografiche ad alto rischio di frana e ad alto rischio idrico; queste informazioni sono bilanciate dalle notizie sulle polizze assicurative per il caso di eventi catastrofici.

Facile la previsione ora di una accelerazione da parte delle banche ad attuare le “Aspettative” e a intervenire sulla propria organizzazione; in ogni caso, il processo avrà uno sviluppo progressivo.

⁷ I Key Performance Indicator possono riguardare i profili Environmental (efficienza uso risorse; responsabilità uso energia; rilevazione emissioni; utilizzo fonti rinnovabili; responsabilità supply chain), Social (adeguatezza gestione salute e sicurezza; stabilità/precarità impiego; formazione professionale; parità di genere posizioni/retribuzioni; strumenti di welfare aziendale), Governance (disclosure ESG; indipendenza organi amministrativi; diversità di genere organi decisionali; inclusione fattori ESG nella pianificazione strategica; strumenti e processi di governance rischi ESG).

4.4 LA DIRETTIVA SULLA RENDICONTAZIONE DI SOSTENIBILITÀ

In questo panorama si inserisce il prossimo recepimento della direttiva *UE 2022/2464 Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD)⁸ per quanto riguarda la rendicontazione societaria di sostenibilità che diventerà parte integrante della relazione sulla gestione del bilancio di esercizio e sarà, quindi, obbligatoria per tutte le grandi imprese, anche non quotate, nonché per le piccole e medie imprese (con strumenti finanziari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati). La prospettiva è sicuramente quella di una espansione della rendicontazione di sostenibilità sia in quanto le PMI entrano comunque nella filiera delle grandi imprese sia per una scelta delle imprese minori di sottoporsi volontariamente; è ragionevole prevedere che questa forma di *discosure* diventerà via via un modello per tutte le società.

In realtà, la CSRD sta innestando una trasformazione che va oltre la mera *compliance* normativa spingendo verso un ingresso progressivo del tema della sostenibilità nei modelli di gestione aziendale delle imprese. Parallelamente, la rendicontazione finanziaria sembra destinata ad essere determinante nella valutazione da parte delle banche del merito di credito della propria clientela. Per le banche, in realtà, la partita è più complessa perché le regole di vigilanza prevedono per le banche l'obbligo di diffondere una informativa al pubblico con gli elementi fondamentali della propria attività (il cd. “terzo pilastro” del Comitato di Basilea per la vigilanza bancaria previsto dal regolamento *UE n. 575/2013, Capital Requirements Regulation, CRR*); tale obbligo si estende ora alla valutazione e rendicontazione dei rischi ESG, con la necessità di dati granulari e comparabili sulle esposizioni ai rischi ESG ai fini della verifica della solidità patrimoniale e dell'esposizione al rischio creditizio delle banche. E le “Aspettative” sia della BCE sia della Banca d'Italia sono esplicite nel precisare che le banche dovrebbero:

⁸ La consultazione avviata dal Ministero dell'Economia e delle Finanze sulla bozza di decreto delegato si è conclusa il 18 marzo; il recepimento della CSRD è fissato entro il 6 luglio 2024.

specificare gli elementi su cui basa la valutazione della rilevanza dei rischi climatici e ambientali; divulgare le metodologie, le definizioni e i criteri su cui si basano; rendere pubblici i KPI e i KRI utilizzati nella definizione della strategia e nella gestione dei rischi.

4.5 LE PROSPETTIVE

Al di là dei tempi che il sistema bancario sta impiegando per metabolizzare le nuove metodologie il percorso sembra ormai avviato per l'accentuarsi della pressione delle autorità di vigilanza e delle spinte del mercato.

La sostenibilità tende, dunque, a diventare il fulcro delle valutazioni sul merito di credito⁹. Non è un passaggio da poco: tradizionalmente l'attenzione delle banche era rivolta ai profili economici e finanziari della relazione con il cliente mentre, negli ultimi anni, stanno passando in primo piano soprattutto i rischi climatici e ambientali, con attenzione, inevitabilmente ai riflessi economici delle tensioni geopolitiche.

Ma in questi meccanismi il settore del Real estate può risultare anche ben attrezzato in quanto il tema della sostenibilità non risulta solo il portato di regole esogene, ma anche un elemento proprio di tutta la filiera immobiliare, a partire dalle costruzioni, dalla gestione degli immobili, dalla commercializzazione.

⁹ Altre due tipologie di adempimenti richiesti alle banche nel rapporto con la clientela sono state introdotte da normative settoriali, ma sono state poi "metabolizzate" e utilizzate nella valutazione delle caratteristiche e della qualità del cliente. Ci si riferisce alla normativa antiriciclaggio (d.lgs. 21 novembre 2007, n. 231) per l'adeguata verifica del cliente e la titolarità effettiva e per la valutazione delle operazioni sospette e al questionario MIFID (Markets in Financial Instruments Directive) in materia di investimenti finanziari per la profilatura dei clienti al fine di valutare l'adeguatezza e l'appropriatezza del prodotto o servizio prestato.

CAPITOLO 5

Le richieste delle banche al Real Estate in chiave ESG

di Daniela Percoco

5.1 LE RICHIESTE IN CHIAVE ESG PER LA VALUTAZIONE DEGLI IMMOBILI

5.1.1 I fattori ESG fanno la loro comparsa nella normativa bancaria

Le decisioni relative all'erogazione del credito, incluse quelle tese alla mitigazione dei rischi identificate nella valutazione del merito di credito, come ad esempio i rischi associati ai fattori ESG, devono essere chiare e ben documentate. Inoltre, quando applicabili, gli istituti di credito devono tenere conto dei fattori ESG che possano avere un impatto sul valore del collateral, come ad esempio l'efficienza energetica degli immobili.

Per la prima volta quindi per le banche compaiono, tra i criteri di erogazione, elementi e considerazioni in chiave ESG. Si tratta di una svolta epocale perché induce a guardare alle esposizioni con un doppio approccio, non solo in termini di merito di credito, ma anche in chiave di sostenibilità a tutto tondo.

A ciò si aggiunga poi che nella bozza della nuova CRR (Capital Requirements Regulation) di Basilea, che dovrebbe trovare applicazione a partire dal 2025, si afferma che i fattori ambientali diventano chiave per il valore delle garanzie e la gestione del rischio.

Questa non è che la punta dell'iceberg di una normativa che in varie forme e a più riprese vuole porre sotto la lente una nuova scala di criteri ed elementi per valutare la rischiosità dei collateral, in particolare quelli immobiliari.

5.1.2 I nuovi dati a corredo delle valutazioni immobiliari

GLI ATTESTATI DI PRESTAZIONE ENERGETICA

Da qualche anno e sempre con maggiore frequenza, le banche chiedono di associare a ogni perizia immobiliare il dato relativo alla prestazione energetica dell'immobile, desumibile dall'Attestato di Prestazione Energetica (APE). Forse è ancora presto per poter identificare nettamente quale sia il contributo al valore di mercato dell'immobile univocamente riferibile alla classe energetica di appartenenza. Ma, a mano a mano che si raccolgono i dati e li si analizza, se ne potrà trarre qualche considerazione in merito, che al momento si sta orientando non tanto in un *“green premium”*, quanto più probabilmente in un *“brown discount”* per quegli immobili meno virtuosi.

I RISCHI FISICI A INTEGRAZIONE DELLE VALUTAZIONI IMMOBILIARI

Non vi sono oramai più dubbi sul fatto che i cambiamenti climatici e il degrado ambientale stiano dando origine a mutamenti strutturali che impattano sulla situazione economica e sociale di tutto il pianeta e di cui anche il sistema finanziario dovrà tenere sempre più conto in sede di erogazione del credito a famiglie e imprese.

Nell'ambito dei rischi climatici e ambientali rientrano quindi i due fattori di rischio principali:

- **Rischi fisici:** l'impatto finanziario dei cambiamenti climatici, compresi eventi meteorologici estremi più frequenti e mutamenti gradualmente del clima, nonché del degrado ambientale, ossia inquinamento atmosferico, dell'acqua e del suolo, stress idrico, perdita di biodiversità e deforestazione.
- **Rischi di transizione:** la perdita finanziaria in cui si può incorrere a seguito del processo di aggiustamento verso un'economia a basse emissioni di carbonio. Tale situazione potrebbe essere causata, ad esempio, dall'adozione di politiche o norme che impattano sul valore dei beni.

RISCHI FISICI		RISCHI DI TRANSIZIONE	
Climatici	Ambientali	Climatici	Ambientali
• Eventi meteorologici estremi • Condizioni meteorologiche croniche	• Stress idrico • Scarsità di risorse • Perdita di biodiversità • Inquinamento • Altro	• Politiche e regolamentazione • Tecnologia • Fiducia dei mercati	• Politiche e regolamentazione • Tecnologia • Fiducia dei mercati

I fattori di rischio sopra indicati assumono una valenza sempre più rilevante anche con riferimento agli immobili sia in fase di valutazione, sia nelle fasi di scelta di investimento e di politiche di finanziamento. Sebbene la misurazione dell'impatto non abbia ancora una valutazione oggettiva, le rispettive informazioni ricoprono un ruolo rilevante nelle diverse fasi del processo decisionale.

Per quanto attiene i rischi fisici degli immobili diventa infatti cruciale la capacità di misurare le probabilità di un evento catastrofe e il suo impatto sul valore del bene in termini di costi di ricostruzione, interruzione dell'attività operativa oltre che di impatto di bilancio sull'azienda.

Sui rischi di transizione è necessario riuscire a misurare le caratteristiche energetico-ambientali dell'edificio con i dati contenuti all'interno dell'Attestato di Prestazione Energetica (APE) assumendo un impatto in termini di rischio di transizione. Su questo, ad esempio, si è iniziato a percepire quale potesse essere l'impatto sul mercato, in termini di rischio di transizione, a fronte della diffusione delle prime bozze della EPBD (*Energy Performance of Buildings Directive*) che penalizzava fortemente gli immobili delle classi inferiori. Anche se poi tale direttiva dovesse prendere una piega meno restrittiva, laddove gli obiettivi di performance energetica dovranno essere raggiunti non tanto dal singolo edificio ma dal sistema Paese, si sono potute avvertire le prime avvisaglie degli impatti che si potrebbero riverberare sul mercato in presenza di un elemento normativo di questa portata.

Tornando al tema dei rischi fisici, le perdite attese per gli immobili vengono stimate in termini di costi di ricostruzione da sostenere a seguito di eventi naturali che è possibile si manifestino nel corso di vita dell'immobile (o del credito a esso collegato). Le determinanti per la stima delle perdite connesse agli eventi naturali sono in funzione della pericolosità di una data entità (quanto è probabile che in uno specifico luogo si verifichi un evento catastrofe come ad esempio un terremoto), dell'esposizione (qual è il valore di riferimento su cui agiscono le perdite derivanti dall'evento naturale, come per esempio il valore di ricostruzione), dalla vulnerabilità (incidenza delle perdite attese sull'asset in funzione delle sue caratteristiche e dell'entità dell'evento).

Si è calcolato che, sulla base di un campione rappresentativo di immobili a destinazione economica, almeno il 50% di essi è sottoposto a rischi almeno “moderati” di eventi catastrofici di tipo cronico (ad esempio: surriscaldamento, innalzamento del livello del mare, ecc.), mentre circa il 75% è esposto a rischi di eventi acuti (ad esempio: frane, inondazioni, ecc.) di cui il 20% con rischio “alto”. Sempre più di frequente gli istituti necessitano di un sistema di indicatori e di reportistica atti a misurare con un grado di dettaglio granulare per ogni singola unità immobiliare il livello di rischio fornendo la valutazione:

- del livello di pericolosità territoriale a cui è esposto l'immobile;
- del livello di perdita attesa annua, data la sua vulnerabilità in funzione delle caratteristiche dell'immobile;
- della probabilità di incorrere in almeno un evento che comporti una perdita economica estrema sull'immobile nell'arco di un determinato orizzonte temporale;
- dell'evoluzione della pericolosità territoriale e della perdita media annua attesa a seguito dei cambiamenti climatici, dato un particolare scenario internazionale di emissioni e temperatura.

Ne consegue che un sistema di informazioni completo, tempestivo e dettagliato anche sui rischi di natura fisica e di transizione aiuterà a individuare una valutazione in linea con il reale valore economico dell'immobile.

Tali informazioni, al momento, non costituiscono parte integrante della perizia immobiliare, ma divengono via via più necessari come corredo informativo a supporto delle decisioni e della misurazione del rischio.

5.2 GLI ADEMPIMENTI BANCARI PER L'ALLINEAMENTO TASSONOMICO SULLE ESPOSIZIONI IMMOBILIARI

5.2.1 Cosa prevede la normativa

A dicembre 2023 e sino a dicembre 2024 è scattato l'obbligo per le “*significant institutions*” di rappresentare nel proprio Bilancio di Sostenibilità all'interno del Pillar III l'allineamento alla tassonomia UE delle proprie esposizioni creditizie, in rapporto al totale degli asset, sintetizzandolo all'interno del GAR (*Green Asset Ratio*). Tale indicatore vuole rappresentare in che misura e con quali modalità l'Istituto finanzia attività economiche ecosostenibili. La tassonomia (*Regolamento UE 2020/852*) dunque rappresenta un sistema di classificazione omogeneo proposto dall'Unione Europea teso a supportare le banche nell'identificazione di investimenti sostenibili in ragione degli impatti ambientali scaturenti da questi ultimi.

Ciascun investimento dovrebbe fornire un “contribuito sostanziale” (*Substantial Contribution*) ad almeno uno dei seguenti sei obiettivi ambientali:

1. Mitigazione del cambiamento climatico
2. Adattamento al cambiamento climatico
3. Transizione verso un'economia circolare
4. Tutela e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi
5. Uso sostenibile e a protezione delle acque e delle risorse marine
6. Prevenzione e controllo dell'inquinamento

Oltre al perseguimento di almeno uno di tali obiettivi, gli investimenti non dovranno arrecare danno significativo agli altri cinque obiettivi ambientali, ove pertinente (*DNSH – Do Not Significant Harm*). Tutto ciò dovrà avvenire comunque rispettando le garanzie minime di salvaguardia sociale (*Minimum Safeguards*), come ad esempio le linee guida OCSE sulle imprese multinazionali.

5.2.2 Non solo flussi, ma anche stock: è qui che si gioca soprattutto la partita

1. La sfida degli istituti quindi si potrà declinare sia sul recupero dello stock delle esposizioni in essere che sui nuovi flussi di erogazioni. Pur mirando al raggiungimento del medesimo obiettivo, cambierà il perimetro di analisi (intero portafoglio vs singola operazione), il grado di accuratezza (maggiore per i nuovi flussi) e la frequenza (refresh regolare per lo stock vs on line per i nuovi flussi). Nel primo caso, infatti, ci si dovrà concentrare sul reperimento e l'eventuale *remediation* dei dati, mentre sui nuovi flussi il focus verterà su nuovi prodotti e processi “green”.

5.2.3 I mutui ipotecari e gli asset immobiliari rappresentano la quota prevalente delle esposizioni

In ambito immobiliare, la forma tecnica cui rivolgere l'attenzione è rappresentata dai mutui ipotecari che prevede la valutazione dell'allineamento tassonomico delle singole operazioni (*special purpose*) che differisce da un'analisi più generale (*general purpose*) di altre forme tecniche, quali ad esempio i prestiti personali, le carte di credito, i fidi, la cessione del quinto, i mutui non ipotecari, ecc. L'attenzione sulle erogazioni di mutui ipotecari è rilevante dato il peso, spesso superiore al 50%, delle esposizioni di questa forma tecnica sulle esposizioni in totale degli istituti bancari.

5.2.4 Le attività legate al settore immobiliare elegibili per la tassonomia

Tra i diversi settori elegibili per la tassonomia, l'edilizia e le attività immobiliari coprono un ruolo di grande rilievo e sono rappresentati in particolare da:

- Costruzione di nuovi edifici (§ 7.1) – suddivisi fra residenziali e non residenziali
- Ristrutturazione di edifici esistenti (§ 7.2) – suddivisi fra residenziali e non residenziali
- Acquisto e proprietà di edifici (§ 7.7)

5.2.5 Controlli diversi in base alle diverse attività

La valutazione dei controlli poi potrà cambiare in funzione della tipologia di attività. In particolare, per il segmento più consistente in termine di esposizioni, ovvero quello relativo all'acquisto e alla proprietà di edifici (§ 7.7), la valutazione comprende unicamente l'analisi del contributo sostanziale alla mitigazione dei cambiamenti climatici (obiettivo 1) e il DNSH sull'adattamento ai cambiamenti climatici (obiettivo 2), non venendo richiesti ulteriori controlli sugli altri obiettivi. Per le altre attività i controlli risultano più ampi così come raffigurati di seguito, pur restando inteso che tutte quante le attività dovranno rispettare le tutele minime a livello sociale.

5.2.6 Le valutazioni per l'allineamento tassonomico per le attività di costruzione e immobiliari

	Criterio sostanziale	DNSH				
	Miglioramento dei cambiamenti climatici	Adattamento ai cambiamenti climatici	Uso sostenibile e protezione delle acque	Transizione verso un'economia circolare	Prevenzione e riduzione dell'inquinamento	Protezione e ripristino della biodiversità
7.7 Acquisto e proprietà di edifici	✓	✓	✓	✓	✓	✓
7.1 Costruzione nuovi edifici residenziali	✓	✓	✓	✓	✓	✓
7.1 Costruzione nuovi edifici non residenziali	✓	✓	✓	✓	✓	✓
7.2 Ristrutturazione edifici residenziali	✓	✓	✓	✓	✓	✓
7.2 Ristrutturazione edifici non residenziali	✓	✓	✓	✓	✓	✓

5.2.7 Integrazione di dati, algoritmi e competenze esperte immobiliari

Con riferimento alla mitigazione dei cambiamenti climatici, andranno misurate le prestazioni energetiche dell'immobile sulla base degli Attestati di Prestazione Energetica (APE) - e in loro assenza, andrà condotta una *remediation*.

Inoltre, in merito alle analisi di esposizione al rischio climatico per verificare l'adattamento ai cambiamenti climatici, è necessario valutare la vulnerabilità degli immobili a 28 diversi rischi fisici per diversi orizzonti temporali (baseline 2020, 20230, 2040, 2050) in funzione della durata del finanziamento.

Per lo svolgimento di tali controlli per ogni tipologia di immobili, sono necessari disponibilità di dati, *analytics* avanzati, metodologie, competenze specifiche di natura professionale.

Date la molteplicità e la poliedricità delle metodologie e delle tecniche richieste, gli istituti dovranno avvalersi di un interlocutore terzo e partner asseveratore unico per le attività di allineamento tassonomico (per lo stock e per i nuovi flussi), in grado di offrire expertise qualificata in ambito immobiliare sia sotto il profilo professionale sia come data provider e di *analytics*, disponendo di tutti gli elementi necessari a produrre una valutazione di allineamento tassonomico dell'iniziativa pienamente *compliant* rispetto ai requisiti normativi.

CAPITOLO 6

Il mercato italiano dei mutui residenziali e i possibili effetti della “transizione green”

di Angelo Peppetti e Raffaele Rinaldi

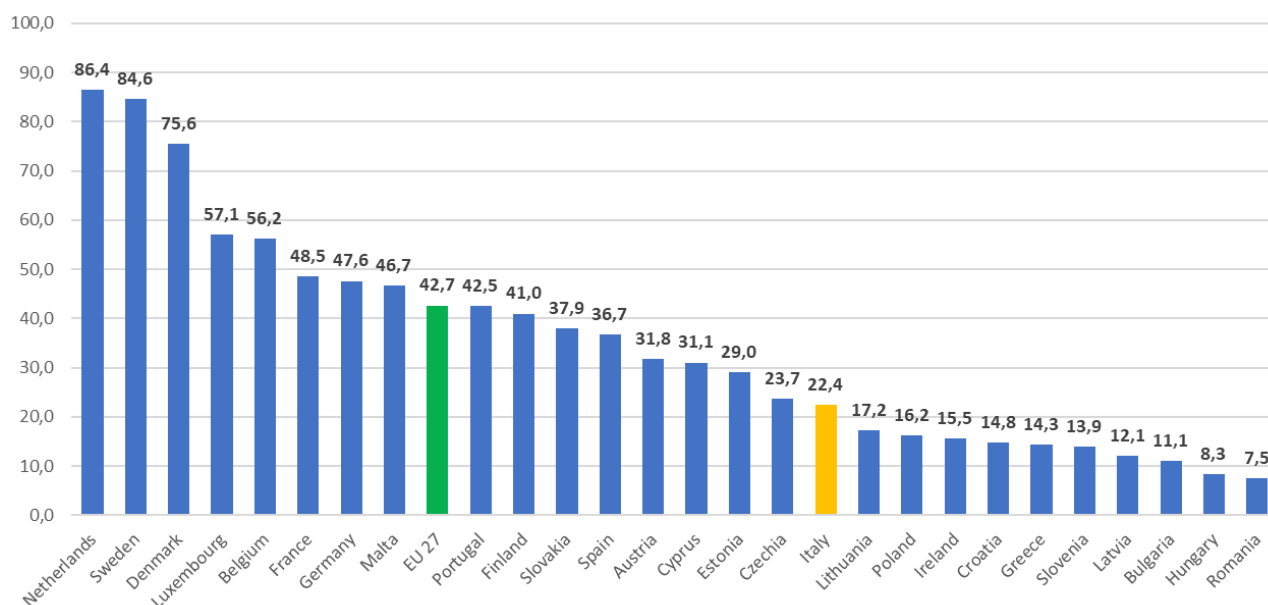
6.1 IL MERCATO ITALIANO DEI MUTUI RESIDENZIALI: PRINCIPALI CARATTERISTICHE

Il mercato italiano dei mutui residenziali rappresenta la parte più rilevante del credito alle famiglie consumatrici: le consistenze a dicembre 2023 hanno raggiunto 425 miliardi di euro, registrando una variazione leggermente negativa rispetto allo stesso mese del 2022 (-0,1%). A dicembre 2022 la crescita annuale aveva registrato un incremento del 4,6%. Tale andamento è da ascrivere principalmente a una significativa contrazione della domanda di nuovi mutui per effetto dell'incremento dei tassi di interesse dovuto alla politica monetaria restrittiva messa in campo dalla Banca Centrale Europea (BCE): il tasso di interesse medio sui nuovi prestiti a dicembre 2023 è stato pari al 4,42%, con una variazione in aumento di 2,27 punti percentuali rispetto a luglio 2022. Tale incremento è stato peraltro pari a circa la metà dell'aumento dei tassi ufficiali della BCE.

In un confronto europeo, le dimensioni del mercato italiano dei mutui residenziali sono piuttosto ridotte: a fine 2022 in Italia il rapporto tra lo stock dei mutui residenziali e il PIL è stato del 22,4%, un valore pari a circa la metà di quanto registrato in media al livello Europeo (cfr. figura 1).

¹⁰ Tasso di variazione dei prestiti alle famiglie per acquisto abitazione corretto per le cartolarizzazioni e altre cessioni.

FIGURA 1 - MERCATO DEI MUTUI RESIDENZIALI IN EUROPA: RAPPORTO STOCK/PIL (%)



Fonte: European Mortgage Federation National Experts, European Central Bank, National Central Banks, Eurostat, Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve - HYPOSTAT 2023

Diverse sono le ragioni di tale situazione. Prima fra tutte, una domanda di mutui per l'acquisto di abitazioni da parte delle famiglie italiane che è storicamente bassa in ragione del fatto che in Italia vi è una propensione al risparmio molto elevata, una proprietà immobiliare molto diffusa e una bassa propensione all'indebitamento. Il rallentamento della crescita dei mutui dipende anche dall'andamento del mercato delle compravendite delle abitazioni.

Nel terzo trimestre del 2023¹¹, per il settore residenziale si è registrata una riduzione dei volumi di scambio, protraendo il calo delle compravendite in corso dall'inizio dello stesso anno. Sul mercato nazionale in questo trimestre sono state compravendute 157 mila abitazioni, circa 18 mila in meno rispetto allo stesso periodo del 2022, con un calo tendenziale del 10,4% (da -16,0% del trimestre precedente). Al contempo, si registra un aumento dei valori di mercato degli edifici residenziali.

¹¹ Statistiche III trimestre 2023- Residenziale - Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle Entrate.

In particolare, nel terzo trimestre 2023 torna ad accelerare la dinamica tendenziale dei prezzi delle abitazioni – con un +1,8% rispetto allo stesso periodo del 2022 (era +0,6% nel secondo trimestre 2023) – alimentata soprattutto dall’andamento dei prezzi delle abitazioni nuove, che sono aumentate dell’8,0% su base annua.

I prezzi delle abitazioni esistenti crescono, invece, solamente dello 0,5%¹².

In questo contesto, molte sono le misure pubbliche a sostegno della domanda di acquisto degli immobili residenziali. Innanzitutto, la presenza di detrazioni fiscali legate alla ristrutturazione della casa ha un impatto positivo sulle decisioni di acquisto e, di conseguenza, sulla domanda di mutui ipotecari.

Questa misura fiscale consiste nella detrazione dall’imposta sul reddito delle persone fisiche di un importo basato sulle spese sostenute per la manutenzione straordinaria e la ristrutturazione degli edifici. Introdotta inizialmente come sgravio fiscale temporaneo, è stata più volte prorogata con modificazioni.

Più precisamente, la detrazione fiscale è passata da un iniziale 36% del costo (ammissibile) sostenuto (con un limite massimo di 48.000 euro), quando la misura è stata introdotta (26 giugno 2012), al 50% del costo (ammissibile) sostenuto entro il 31 dicembre 2024 (con un limite massimo di 96.000 euro).

Nel corso degli anni sono state introdotte altre importanti misure di agevolazione fiscale collegati agli immobili. Tra queste, in particolare, la possibilità di pagare l’IVA ad aliquota ridotta, nonché l’aumento del limite massimo di detraibilità degli interessi pagati sui mutui e gli sgravi fiscali per l’acquisto di mobili.

Un ruolo importante è svolto anche dal “Fondo di garanzia per la prima casa”¹³ istituito dall’art. 1, comma 48, lettera c) della legge 27 dicembre 2013, n.147.

Con una dotazione iniziale pari a 600 mln di euro¹⁴ questo strumento – gestito da Consap S.p.A. – si pone l’obiettivo di favorire l’accesso ai mutui ipotecari per l’acquisto, anche con accollo da frazionamento – ovvero per l’acquisto e per “interventi di ristrutturazione e accrescimento di efficienza energetica” di un

¹² Fonte: Istat [Prezzi delle abitazioni \(dati provvisori\) - III trimestre 2023](https://www.istat.it/it/temi/housing/prezzi-delle-abitazioni) (istat.it)

¹³ <https://www.abi.it/mercati/crediti/credito-alle-persone/mutui-e-finanziamenti/fondo-di-garanzia-per-i-mutui-prima-casa/>

¹⁴ Il Fondo è stato successivamente negli anni rifinanziato. L’ultimo rifinanziamento, pari a 282 milioni di euro per l’anno 2024, è avvenuto con l’art. 1, comma 8 della Legge 30 dicembre 2023, n. 213.

immobile “non di lusso”¹⁵ da destinare ad abitazione principale del mutuatario. Il Fondo (i) rilascia una garanzia a prima richiesta, diretta, esplicita, incondizionata ed irrevocabile, nella misura massima del 50% dell’importo di mutui erogati per un ammontare inferiore a 250.000 euro, ed (ii) è contro garantito dallo Stato¹⁶.

Rispetto ad analoghe iniziative sul mercato del credito alle famiglie, il Fondo in esame è aperto a tutti: non sono infatti previsti requisiti specifici per l’accesso alla garanzia da parte dei mutuatari (ad es. in termini di età, reddito, tipologia di lavoro, etc.). All’atto di ammissione della garanzia, in presenza di più domande pervenute nella stessa giornata, il gestore del Fondo attribuisce priorità ai mutui erogati a determinate categorie considerate “prioritarie”: giovane coppia, nucleo monogenitoriale con figli minori, giovane che non abbia compiuto trentasei anni di età, conduttore di alloggi di proprietà degli Istituti autonomi per le case popolari, comunque denominati.

Possono effettuare le operazioni di erogazione dei mutui garantiti dal Fondo le banche e gli intermediari finanziari che hanno aderito all’iniziativa. È sempre facoltà del finanziatore, in base a proprie ed esclusive valutazioni, decidere sulla con-cessione del mutuo e sul ricorso alla garanzia del Fondo.

La Legge di Bilancio 2024 Legge 30 dicembre 2023, n. 213 ha prorogato fino a tutto il 2024 gli interventi in deroga alla disciplina del Fondo.

In particolare, fino al 31 dicembre 2024 è prevista la possibilità per le categorie di mutuatari con priorità nell’accesso al Fondo – ricorrendone le condizioni – di ottenere una garanzia fino all’80% della quota capitale per i mutui con limite di finanziabilità (inteso come rapporto tra l’importo del finanziamento e il prezzo d’acquisto dell’immobile, comprensivo degli oneri accessori) superiore all’80%. Fino al 31 dicembre 2024, sono inoltre incluse, tra le categorie di mutuatari con priorità nell’accesso al Fondo, le cosiddette “famiglie numerose” per le quali in

¹⁵ Gli immobili a garanzia dei mutui non devono rientrare nelle categorie catastali A1 (abitazioni signorili), A8 (ville) e A9 (castelli, palazzi) e non deve avere le caratteristiche di lusso indicate nel decreto del Ministero dei lavori pubblici in data 2 agosto 1969.

¹⁶ L’intervento del Fondo, in quanto controgarantito dallo Stato, consente di applicare all’importo del mutuo garantito un coefficiente prudenziale ai fini di vigilanza pari allo 0%. Cfr. art. 214 del Regolamento Ue n. 575/2013 (CRR).

presenza di specifiche condizioni è possibile ottenere una garanzia fino al 90% della quota capitale per i mutui con limite di finanziabilità superiore all'80%.

Al 31 dicembre 2023 – in base ai dati di Consap Spa – oltre 476.000 mutui sono stati ammessi alla garanzia del Fondo per un controvalore (in termini di importo finanziato) pari a 55,8 miliardi di euro. Circa il 75% dei mutui garantiti dal Fondo è erogato a giovani di età inferiore a 36 anni. Si tratta di una fascia di popolazione che, spesso, proprio per la giovane età, non possiede risorse proprie sufficienti per coprire i costi di acquisto dell'abitazione non coperti dal mutuo.

6.2 IL LIVELLO DI RISCHIO DEL MERCATO DEI MUTUI

Il difficile contesto macroeconomico caratterizzato da dinamiche inflazionistiche e dall'aumento dei tassi di interesse per effetto delle politiche monetarie della BCE, non sembrano ancora riflettersi in un peggioramento del rischio di credito nel comparto dei mutui residenziali alle famiglie consumatrici: il tasso di insolvenza registrato nel terzo trimestre del 2023 è stato pari allo 0,5%¹⁷, valore già osservato a settembre 2022, lontano dal picco raggiunto a marzo 2014 pari all'1,9%.

Il basso livello di rischio è l'effetto delle buone prassi adottate dal settore bancario italiano. Le banche, infatti, concedono i mutui dopo un'attenta valutazione del merito creditizio dei mutuatari, tenendo conto soprattutto del loro reddito mensile. Altri elementi coinvolti nella valutazione del merito creditizio dei mutuatari sono il tipo di lavoro, l'età raggiunta al momento della scadenza del finanziamento, la storia creditizia, altre fonti di reddito, gli altri debiti finanziari in essere, lo stato civile (sposato, divorziato, ecc.).

¹⁷ Fonte: Crif, Prometeia, Assofin "Osservatorio Credito al Dettaglio", dicembre 2023. Il tasso di insolvenza è calcolato come percentuale, in numero, di crediti con 3 o più rate scadute (past due 90 giorni) o passati in sofferenza in 12 mesi rispetto al totale dei crediti *in bonis* nel periodo di riferimento.

Solo dopo aver valutato l'affidabilità creditizia dei mutuatari, le banche prendono in considerazione il valore dell'immobile al fine della determinazione del rapporto tra ammontare di finanziamento e valore dell'immobile in garanzia (cosiddetto LTV - *Loan To Value*) che non supera l'80%, in mancanza di altre garanzie. La stima del valore degli immobili viene svolta da periti dotati dei requisiti di professionalità e di indipendenza sulla base della normativa di riferimento¹⁸. In Italia sono inoltre presenti vari strumenti per venire incontro alle necessità dei debitori in potenziali situazioni di potenziale difficoltà finanziaria:

- la cosiddetta “portabilità dei mutui”¹⁹ che consente di trasferire senza costi (compresi quelle notarili) il proprio mutuo ipotecario presso un'altra banca²⁰, modificandone le relative condizioni contrattuali (ad esempio in termini di durata o di tipologia di tasso di interesse);
- il Fondo di solidarietà per i mutui per l'acquisto della prima casa²¹ – di cui all'art. 2 comma 475 e successivi della legge 24 dicembre 2007, n. 244 (cosiddetto Fondo Gasparrini) – che consente ai mutuatari di presentare al finanziatore che ha erogato il mutuo per l'acquisto dell'abitazione principale, la richiesta di sospensione del pagamento dell'intera rata, per complessivi 18 mesi, allungando il piano di ammortamento per un periodo pari alla durata della sospensione, senza l'applicazione di commissioni o spese di istruttoria né la necessità di presentare garanzie aggiuntive²². La sospensione può essere richiesta, in presenza di specifici requisiti di accesso²³, al verificarsi di determinati eventi occorsi nei 3 anni precedenti alla presentazione della

¹⁸ Si segnala che la maggior parte delle banche italiane per la valutazione immobiliare utilizza le “Linee Guida per la valutazione degli immobili a garanzia delle esposizioni creditizie” elaborate dall'Associazione Bancaria Italiana (ABI) insieme ai principali rappresentanti del mondo della valutazione immobiliare, in costante aggiornamento alla luce dell'evoluzione del contesto normativo regolamentare e degli standard di valutazione internazionali ed europei.

¹⁹ Sart. 120 – quater del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, Testo Unico Bancario (T.U.B.).

²⁰ Il nuovo finanziatore non è obbligato ad effettuare l'operazione. La decisione è subordinata, ad esempio, agli esiti della verifica del merito creditizio del cliente, disciplinata dall'art. 120-undecies del T.U.B. con riferimento al “Credito immobiliare ai consumatori”. Qualora il nuovo finanziatore intenda perfezionare l'operazione di surroga, il finanziatore originario non può opporsi.

²¹ <https://www.abi.it/mercati/crediti/credito-alle-persone/mutui-e-finanziamenti/fondo-di-solidarieta-per-i-mutui-per-lacquisto-della-prima-casa/>

²² Gli interessi che maturano durante il periodo di sospensione (il 50% di questi viene sostenuto dal Fondo) si calcolano solo sulla parte capitale residua del mutuo e si aggiungono al totale complessivo da pagare, senza produzione di interessi su altri interessi.

²³ I principali requisiti per l'accesso sono, tra gli altri, un reddito ISEE non superiore a 30.000 euro e l'importo di mutuo non superiore a 250.000 euro per l'acquisto di un'immobile non di lusso adibito ad abitazione principale.

richiesta di sospensione: a) perdita del posto di lavoro b) morte; c) handicap grave o condizione di non autosufficienza non inferiore all'80%; d) sospensione del lavoro / riduzione dell'orario di lavoro per un periodo di almeno 30 giorni. Al 31 dicembre 2023 – in base ai dati di Consap Spa – il Fondo ha permesso di sospendere oltre 188.000 mutui per un valore in termini di capitale residuo di 18,5 miliardi di euro.

Al di là degli interventi anzidetti, il mutuatario può sempre concordare con la propria banca la sospensione e/o l'allungamento del proprio mutuo ipotecario, nonché la variazione del tipo e della misura del tasso di interesse²⁴.

6.3 LA TRANSIZIONE ENERGETICA DEL MERCATO IMMOBILIARE: I “MUTUI GREEN”

Lo sviluppo della cosiddetta “economia sostenibile” è uno dei principali obiettivi politici, economici e sociali di tutti i paesi dell'Unione Europea (UE).

In Europa, l'importanza delle questioni ambientali e, in particolare, dell'efficienza energetica è stata ribadita con forza nell'ambito della (i) Comunicazione “EU Save Energy”²⁵, il nuovo piano per il risparmio energetico che la Commissione Europea ha presentato il 18 maggio 2022 e della (ii) Direttiva (UE) n. 2023/1791 sull'efficienza energetica, che dovrà essere recepita dagli Paesi UE entro l'11 ottobre 2025, la quale punta entro il 2030 – anche prevedendo l'introduzione

²⁴ Rinegoziazione ai sensi dell'art. 120 – quater, comma 5 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385 Testo Unico Bancario (T.U.B.). Prevede la possibilità di pattuire, tra il finanziatore, presso il quale è in essere il mutuo, e il debitore la variazione senza spese delle condizioni del contratto in essere, mediante scrittura privata anche non autenticata. Attraverso la rinegoziazione è possibile quindi modificare le condizioni del contratto di mutuo quali, a titolo esemplificativo: (i) durata del finanziamento – un allungamento della durata del mutuo, determina, a parità di tasso, una diminuzione dell'importo della rata; (ii) tasso di interesse – è possibile passare dal tasso variabile al tasso fisso eliminando il rischio, causato dall'aumento dei tassi di interesse, di ulteriori aumenti dell'importo della rata il cui importo sarebbe fissato per tutta la restante durata del mutuo. La rinegoziazione è una contrattazione libera tra le parti. Questo significa che il finanziatore non è obbligato a modificare le condizioni del contratto. La decisione è subordinata, ad esempio, agli esiti della verifica del merito creditizio del cliente, disciplinata dall'art. 120-undecies del T.U.B. con riferimento al “Credito immobiliare ai consumatori”.

²⁵ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM:2022:240:FIN&qid=16530330539360>

di specifiche misure incentivanti – ad una riduzione dell’11,7% del consumo di energia a livello europeo rispetto agli obiettivi fissati nel 2020.

In tale ambito, il miglioramento dell’efficienza energetica degli edifici rappresenta un fattore chiave per il conseguimento di questi obiettivi.

Con la proposta di modifica della “Direttiva sulla prestazione energetica nell’edilizia – EPBD”, adottata il 15 dicembre 2021, la Commissione europea traccia il percorso per efficientare la performance energetica degli immobili nell’UE. Nella riunione di trilogio del 7 dicembre 2023 è stato ottenuto l’accordo con il Parlamento e il Consiglio europeo sul testo della nuova EPBD.

In particolare, con riferimento alle “Norme minime di prestazione energetica degli edifici”, l’accordo raggiunto dal trilogio prevede che:

- ciascuno Stato membro adotterà una traiettoria nazionale propria per ridurre il consumo medio di energia primaria degli edifici residenziali del 16% entro il 2030 e del 20-22% entro il 2035, con la flessibilità sufficiente in considerazione delle circostanze nazionali. Gli Stati membri sono liberi di scegliere gli edifici destinatari e le misure da adottare;
- le misure dovranno garantire che almeno il 55% del calo del consumo medio di energia primaria sia conseguito mediante la ristrutturazione degli edifici con le prestazioni peggiori;
- gli Stati membri avranno la possibilità di esentare da tali obblighi determinate categorie di edifici residenziali e non residenziali, tra cui gli edifici storici o le seconde case.

In Italia il patrimonio immobiliare presenta caratteristiche che richiedono significativi investimenti per favorirne l’efficientamento energetico.

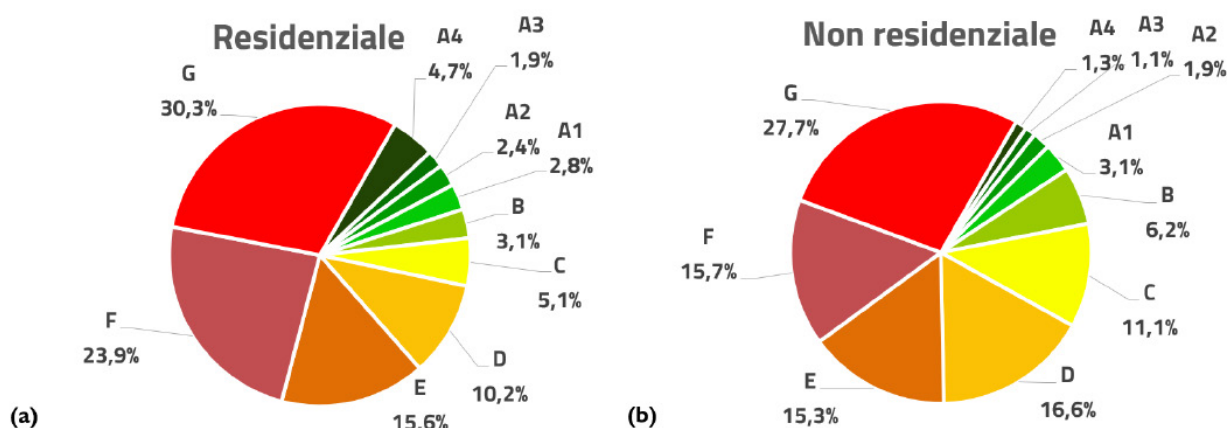
L’84,3% degli edifici complessivamente censiti (circa 12,2 milioni) è di tipo residenziale e che il 60% di tale parco edilizio ha più di 45 anni, precedente quindi alla prima legge sul risparmio energetico (legge n. 373 del 1976)²⁶.

L’andamento degli APE emessi nel 2022 per classe energetica mostra come

²⁶ Fonte: Censimento Istat 2011.

il settore residenziale è caratterizzato da una percentuale di APE certificati nelle classi G ed F pari a 54,2%, mentre per il settore non residenziale questa percentuale è pari a 43,4% (cfr. figura 2).

FIGURA 2 - DISTRIBUZIONE PERCENTUALE DEGLI APE PER CLASSE ENERGETICA PER GLI IMMOBILI RESIDENZIALI (A) E NON RESIDENZIALI (B)



Fonte: Rapporto Annuale sulla Certificazione Energetica degli Edifici 2023 – ENEA.

Il mondo bancario è consapevole che l'efficienza energetica e la valorizzazione del patrimonio immobiliare sono due concetti il cui sviluppo sinergico può rappresentare la chiave per supportare la crescita economica e sociale del Paese ed è pronto a fare la propria parte per sostenere finanziariamente gli investimenti delle famiglie e delle imprese nella direzione tracciata dall'Unione Europea. I cosiddetti mutui "verdi" – cioè, finanziamenti per l'acquisto di immobili ad alta performance energetica o finalizzati alla riqualificazione energetica degli edifici – sono una componente in crescente aumento del mercato del credito ipotecario; nel primo trimestre 2022²⁷ hanno registrato una forte crescita crescendo di oltre 38 volte rispetto al terzo trimestre 2020.

²⁷ Gruppo MutuiOnline – Osservatorio Finanziamenti Green, giugno 2022.

Nei primi 9 mesi del 2023²⁸ i mutui green hanno inciso:

- per il 10% sul totale dei mutui con finalità di acquisto dell’abitazione;
- per il 16% su quelli destinati alla ristrutturazione e/o costruzione di un immobile residenziale (era il 13% nel 2021).

La crescita di questa tipologia di finanziamenti è anche favorita dalle condizioni di offerta che, in generale, sono più favorevoli rispetto alle tradizionali forme di credito per l’acquisto e la ristrutturazione di immobili residenziali.

Peraltro, per rendere ragionevolmente raggiungibili gli obiettivi fissati dalla Commissione Europea, anche in termini sociali, sono necessari interventi agevolativi da parte pubblica, in un quadro di regole certe, che consentano ai diversi soggetti interessati (famiglie, imprese e banche) di programmare gli interventi richiesti nell’arco almeno dei prossimi dieci anni.

In questo contesto, ABI ha promosso la costituzione nel 2019 del “Tavolo Tecnico per favorire la riqualificazione degli immobili” al quale partecipano tutti i principali soggetti istituzionali pubblici e privati interessati a questa tematica²⁹, con l’obiettivo di: (i) individuare gli strumenti che possono favorire l’offerta di finanziamenti/investimenti per la riqualificazione degli edifici in Italia; (ii) diffondere a livello nazionale la cultura della riqualificazione degli immobili. Nel corso della settima riunione del “Tavolo tecnico” tenutasi il 19 dicembre 2023 è stato presentato e condiviso un documento elaborato dall’ABI contenente 10 proposte per favorire lo sviluppo del mercato dei finanziamenti destinati all’acquisto di immobili ad alta prestazione energetica e alla riqualificazione energetica degli edifici” che riguardano in particolare: a) l’introduzione di specifici strumenti di mitigazione del rischio per questa tipologia di finanziamenti; b) l’ampliamento delle possibilità di raccolta da parte delle banche, destinata all’erogazione dei finanziamenti verdi; c) la valutazione del finanziamento come

²⁹ La Commissione europea, Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico, i Dipartimenti competenti della Presidenza del Consiglio dei Ministri, il Ministero dell’Economia e delle Finanze, il Ministero dell’ambiente e della sicurezza energetica, la Banca d’Italia, ABI, ABI Lab, ENEA, ANIA, una rappresentanza di 15 Associazioni dei Consumatori facenti parte del Consiglio Nazionale dei Consumatori e degli Utenti (CNCU), ANCE, CDP immobiliare, Confedilizia, Confindustria Assoimmobiliare, FIAIP, una rappresentanza del “Tavolo tecnico sulla valutazione degli immobili a garanzia delle esposizioni creditizie” e la Federazione Ipotecaria Europea (EMF-ECBC).

sostenibile dal punto vista ambientale, secondo la Tassonomia europea. Si tratta di proposte complementari tra loro; l'adozione di ciascuna di esse rafforza le altre, per cui andrebbero tutte implementate, sebbene con tempistiche non necessariamente coincidenti, al fine del raggiungimento dell'obiettivo strutturale sopra indicato.

6.4 CONCLUSIONI

Negli ultimi anni l'economia italiana ha attraversato uno scenario macroeconomico molto difficile caratterizzato prima dall'emergenza pandemica e poi dai conflitti tra Russia e Ucraina e in Medio Oriente che hanno contribuito, tra l'altro, a un significativo incremento del costo delle materie prime e quindi ad alimentare l'inflazione.

Oggi, la situazione è certamente meno drammatica, ma la congiuntura economica continua a essere difficile: la politica monetaria fortemente restrittiva della BCE per contrastare l'inflazione ha prodotto un forte rallentamento, e in alcuni casi, una riduzione, dell'attività economica nell'Area dell'euro con conseguenze anche sull'andamento del mercato immobiliare.

In questo scenario, il perseguimento dell'obiettivo della transizione ecologica nel comparto del Real Estate risulta ancora più ambizioso.

Il mondo bancario è consapevole del ruolo centrale che può assumere nel finanziamento degli investimenti necessari a migliorare la performance energetica degli edifici. Occorre tuttavia accompagnare il percorso verso edifici con prestazioni energetiche più elevate, nel solco tracciato dalla Commissione Europea, con efficaci strumenti pubblici volti a sostenere le imprese e le famiglie a basso reddito nella riqualificazione dei propri immobili.

Il **documento elaborato dall'ABI** (vedi **Appendice**) che riporta le 10 proposte che possono favorire lo sviluppo del mercato dei "finanziamenti verdi" si pone

questo obiettivo, offrendo un contributo per affrontare con maggior efficacia la sfida dell'efficientamento energetico del patrimonio immobiliare che necessariamente il nostro Paese si troverà di fronte.

CAPITOLO 7

Analisi comparativa tra il modello operativo bancario e il crowdfunding nel finanziamento di progetti immobiliari

di Luigi Ucci

7.1 I DUE MODELLI

In un contesto in cui la disintermediazione del credito è un fenomeno in rapida crescita, il crowdfunding e il credito bancario non sono due modelli contrapposti, quanto piuttosto complementari: a seconda delle esigenze di finanziamento di un progetto, entrambi i modelli presentano vantaggi e svantaggi.

Nel pianificare il finanziamento di un progetto immobiliare, la combinazione (e il bilanciamento) di crowdfunding e prestito bancario offre una soluzione in grado di massimizzare le opportunità di raccolta di fondi, ridurre i rischi e affrontare in modo più completo le diverse esigenze finanziarie di un progetto immobiliare.

La rapidità di approvazione del crowdfunding grazie a processi digitali può essere un vantaggio per coprire fasi iniziali o intermedie di progetti, mentre il finanziamento bancario può essere preferibile per fasi più avanzate o per progetti di maggiore entità.

Una struttura finanziaria basata su più fonti di finanziamento contribuisce a mitigare i rischi associati a fluttuazioni economiche o cambiamenti nelle condizioni del mercato. Solitamente, salvo che per piccoli progetti con investimento complessivo entro il milione di euro, la struttura finanziaria di

un'operazione di Real estate prevede che il crowdfunding copra in maniera flessibile tra il 20% e l'80% del valore del progetto.

Un progetto bilanciato prevede anche una componente di debito bancario minore o pari al 50%, oltre ad una quota di auto-finanziamento da parte del titolare del progetto maggiore o pari al 20%, per garantire agli investitori un allineamento di interessi tra chi propone un'iniziativa e gli investitori che saranno chiamati a finanziarla.

7.2 LE DIFFERENZE NELL'APPROCCIO AL FINANZIAMENTO TRA BANCHE E CROWDFUNDING

Le banche tradizionali offrono finanziamenti immobiliari attraverso un processo rigoroso di valutazione creditizia. Questo implica una serie di requisiti standard, inclusi analisi del credito, valutazioni dell'immobile e garanzie personali. Tuttavia, non sempre sono accessibili alle start up o alle piccole e medie imprese, non potendo queste fornire adeguate garanzie e per il carattere rischioso dell'impresa. L'inasprimento alla concessione di prestiti e agli alti costi di finanziamento raggiunti nell'attuale contesto economico rende ancor più difficile, per realtà innovative o comunque poco strutturate, ottenere forme di finanziamento.

Le tempistiche di erogazione risultano inoltre dilatate in quanto le banche generaliste non possiedono al loro interno le competenze specialistiche necessarie a svolgere un'approfondita analisi dei rischi connessi, ad esempio, alle dinamiche di mercato, alle normative urbanistiche e ai trend delle microzone di riferimento per ciascun progetto. La valutazione di progetti immobiliari richiede spesso una comprensione dettagliata di caratteristiche tecniche come la qualità della costruzione, la gestione del cantiere e la sostenibilità ambientale.

D'altronde, l'accesso ai contributi pubblici non costituisce un'alternativa per

queste imprese, che non avrebbero la garanzia circa i tempi di erogazione, né la possibilità di anticipare le spese necessarie per avviare l'attività prima di percepire il contributo.

Per PMI e start-up, il crowdfunding si è rivelato un canale di finanziamento alternativo di successo e la crescita esponenziale del settore ne è testimonianza. L'effettivo finanziamento di un progetto non dipende dalla valutazione fatta da un singolo intermediario in base alle proprie strategie di finanziamento, ma dalla capacità dei proponenti di convincere un numero sufficiente di investitori a rischiare i propri fondi nel sostegno diretto dell'iniziativa.

Per gli sponsor, il crowdfunding immobiliare offre il vantaggio della velocità, spesso ad un costo inferiore rispetto ad altre opzioni. Non è infrequente che uno sponsor riesca a raccogliere capitali in 15-20 giorni. La tecnologia è il motore principale dietro i tempi di finanziamento più veloci, ed è anche responsabile della creazione di un processo più snello nel complesso.

Il vantaggio del crowdfunding non si manifesta solo attraverso l'opportunità di accedere rapidamente ai finanziamenti ma, grazie alla dimensione *web-based* del crowdfunding, si amplifica grazie al potenziale impatto positivo delle azioni di marketing e alla validazione critica ottenuta tramite la rete.

Questa dinamica accresce la visibilità del progetto, semplificando il compito degli sponsor nel coinvolgere nuovi investitori e nel gestire le relazioni con la loro base di investitori esistenti.

7.3 I MOTIVI PER INTEGRARE IL CROWDFUNDING QUALE FONTE DI FINANZIAMENTO

1. **Diversificazione:** diversificare le fonti di finanziamento permette di ridurre la dipendenza da una singola fonte. Ciò può contribuire a mitigare i rischi associati a fluttuazioni economiche o cambiamenti nelle condizioni del mercato.

2. **Velocità e agilità del processo:** le piattaforme di crowdfunding hanno processi di finanziamento più veloci e flessibili rispetto alle procedure bancarie tradizionali.
3. **Accesso a risorse di esperti:** le piattaforme di crowdfunding possono fornire accesso a una comunità di investitori con competenze specifiche nel settore immobiliare.
4. **Combinazione di sicurezza e rendimento:** integrare finanziamenti bancari con il crowdfunding consente di bilanciare la sicurezza associata al credito bancario con l'opportunità di rendimenti più elevati offerta dal crowdfunding. Questo approccio può soddisfare le esigenze di investitori e promotori immobiliari. Le banche possono essere coinvolte nelle fasi più avanzate del progetto, mentre il crowdfunding può sostenere le fasi iniziali o intermedie.
5. **Immagine e merito di credito:** da una parte, la partecipazione di istituzioni bancarie quale finanziatore di un progetto immobiliare può conferire maggiore fiducia e credibilità ai progetti da proporre attraverso il crowdfunding. Questo può influenzare positivamente la percezione degli investitori e facilitare la raccolta di fondi. Dall'altra, un progetto già validato dal mercato potrebbe più facilmente accedere al finanziamento bancario.
6. **Il crowdfunding immobiliare può offrire nuove opportunità per la gestione del rischio di credito,** grazie alla presenza di una pluralità di soggetti finanziatori. Ciò riduce la dipendenza da un singolo creditore o istituzione finanziaria, distribuendo il rischio tra un maggior numero di soggetti, allo stesso tempo bilanciando il Loan to Value (LTV) del progetto.
7. **Il finanziamento tramite crowdfunding può contribuire positivamente alla reputazione finanziaria di un'azienda:** il fatto che molte persone abbiano investito in un progetto può fungere da prova di validazione per l'idea o il prodotto dell'azienda, aumentando la fiducia dei potenziali investitori, clienti e partner commerciali nella solidità dell'azienda.
8. **Un discorso a parte infine merita le potenzialità che il crowdfunding offre alle imprese come canale di marketing:** questo aspetto, totalmente

assente per la casistica del finanziamento bancario, deriva dall'intrinseca natura digitale dello strumento, che non solo fornisce risorse finanziarie, ma crea anche una connessione diretta tra l'impresa e la sua comunità di sostenitori.

Questa interazione può avere impatti positivi a lungo termine sulla percezione del marchio e sulla fidelizzazione dei clienti.

Un progetto di crowdfunding, se correttamente gestito, può infatti diventare una potente risorsa a supporto dello *storytelling* di un'impresa/progetto in modo coinvolgente e interattivo, creando connessioni emotive con il pubblico e contribuendo al successo complessivo della campagna. Una campagna di crowdfunding può contribuire a far conoscere il marchio e i suoi prodotti, attirando l'attenzione dei media e dei potenziali clienti e aumentando così la visibilità dell'impresa.

Lanciare un progetto su una piattaforma di crowdfunding può anche essere un modo per ottenere *feedback* diretto dal mercato, come una sorta di "test" per valutare l'interesse del mercato nel prodotto o nell'idea. Se una campagna di crowdfunding riesce, può essere un segnale positivo che c'è una domanda reale per la tipologia di progetto che l'azienda offre. La dimostrazione di supporto dalla *community* può rendere l'azienda più attraente per ulteriori finanziamenti e *partnership*.

7.4 CONCLUSIONI

In sintesi, la differenziazione tra il tradizionale credito bancario e il crowdfunding offre un panorama di opportunità e sfide. L'approccio consapevole e strategico alla combinazione di entrambi può massimizzare i benefici per i progetti immobiliari, sfruttando le peculiarità di ciascun sistema.

La collaborazione sinergica tra banche e piattaforme di crowdfunding può aprire nuovi orizzonti nel settore finanziario, facilitando la realizzazione di progetti immobiliari in modo più efficiente ed equilibrato.

SINTESI PROFILO UPSIDETOWN

UpsideTown è la prima piattaforma crowdfunding italiana che combina opportunità nel settore immobiliare e nelle energie rinnovabili.

La Società è partecipata da PRAXI Group, società con 55 anni di storia e un importante track record nella gestione di operazioni complesse in entrambi gli ambiti di riferimento del portale.

Ad oggi, la Società ha concluso il suo primo progetto real estate centrando gli obiettivi di rendimento per gli investitori, e ha in pipeline una serie di iniziative sia in ambito immobiliare sia per il supporto alla costituzione di Comunità Energetiche rinnovabili su tutto il territorio nazionale.

CAPITOLO 8

Conclusioni

di Luigi Donato

Nel Report sono stati esaminati i profili più rilevanti del rapporto tra il sistema bancario e l'industria immobiliare. Sono emersi i punti di attenzione, ma soprattutto è emersa una situazione in continua evoluzione per le spinte della regolamentazione, che pone nuovi obblighi, del mercato immobiliare, che richiede prodotti sostenibili e di qualità, del settore finanziario, che punta ad essere al riparo dal rischio di *greenwashing*.

Emblematico è il caso dei mutui. Si è partiti dal considerare una situazione di forte *stress* per le famiglie³⁰ con una netta riduzione delle compravendite e un peggioramento dei tassi di insolvenza nel comparto dei mutui residenziali che sono stati fronteggiati, per quanto possibile, con misure come il Fondo di garanzia per la prima casa, agevolazioni fiscali, la sospensione del pagamento delle rate. Uno sviluppo positivo è stato individuato nella sinergia tra la transizione energetica degli edifici e i mutui “*green*” con condizioni più favorevoli rispetto alle forme tradizionali di credito.

Il rapporto tra i due settori è, dunque, forte e irrinunciabile. Le difficoltà maggiormente evidenziate riguardano soprattutto le prassi operative mentre il modello tradizionale del finanziamento bancario (a breve o a medio e lungo termine) non è messo di per sé in discussione, anche se viene auspicata un'evoluzione verso un maggiore coinvolgimento, o almeno una maggiore

³⁰ Secondo l'Osservatorio SalvaLaTuaCasa, marzo 2024, 1 famiglia su 4 potrebbe avere difficoltà nel rispettare la rata del mutuo nel 2024.

consapevolezza, delle banche verso i progetti immobiliari. E una giusta composizione delle diverse forme di sostegno finanziario – tra le quali si sta affermando anche Crowdfunding immobiliare – è apparsa comunque necessaria. Nello sviluppo dell’analisi svolta nel Report il tema della sostenibilità è emerso via via sempre con maggiore chiarezza fino ad essere individuato come lo snodo cruciale, nel prossimo futuro, del rapporto tra banche e imprese del Real estate. Non a caso uno dei più recenti documenti di Camelot (*“Sviluppo decalogo ESG: tassonomia e SFDR nel real estate”*) è dedicato agli strumenti necessari per comprendere le richieste normative europee nel settore ESG applicato al mondo del Real estate.

Il passaggio non sarà facile. Non si tratta solo di resistenze al cambiamento ma anche di ostacoli tecnici e della necessità per le banche e per le imprese del Real estate, di avere un iter di raccolta delle informazioni e di valutazione chiaro, efficace e condiviso.

L’attenzione si incentra, quindi, sul processo di digitalizzazione in materia di *sustainability disclosure* che è esplicitato nella normativa europea e che costituisce, evidentemente, l’unico strumento possibile per far progredire la trasparenza e la circolazione delle informazioni, garantendone la facile reperibilità e la concreta fruibilità. Sul punto si rinvia al documento, predisposto sempre nel contesto di Camelot, *“Strumenti digitali per la rendicontazione dei parametri nei criteri ESG”* incentrato su come costruire un sistema di rilevazione e controllo dei parametri che servono alla rendicontazione, anche con l’ausilio di tecniche di Intelligenza Artificiale (AI) per la gestione di grandi masse di dati.

Ma per raggiungere un obiettivo comune occorre anche un percorso condiviso e la comprensione delle reciproche esigenze; l’occasione fornita da Camelot può essere un buono stimolo per possibili iniziative comuni, anche da parte delle associazioni di categoria.

In conclusione, l’affidabilità delle imprese del settore immobiliare e la loro stessa continuità aziendale saranno inevitabilmente sottoposte al vaglio della loro tenuta nel percorso della sostenibilità. In una prospettiva aziendalistica gli elementi in

campo sono la capacità di reddito prospettica, la crescita attesa nel medio-lungo periodo, i relativi profili di rischio; sicuramente l'impatto dei fattori ESG potrà generare anche trasformazioni nel *business model* aziendale. E fatte le debite differenze, queste dinamiche riguarderanno anche le banche, con la complessità determinata dal fatto che queste, da un lato, valutano le imprese e, dall'altro, sono valutate dalle Autorità di vigilanza.

Se il circolo virtuoso delineato si realizzerà, il percorso in comune tra banche e Real estate, con il collante dell'evoluzione ESG, risulterà certo impegnativo ma anche più fluido e, alla fine, vantaggioso per entrambi i settori.

CAPITOLO 9

Appendice

- *Associazione Bancaria Italiana (ABI), 10 Proposte per lo sviluppo del mercato dei finanziamenti green, novembre 2023*
- *Banca d'Italia, Piani d'azione sull'integrazione dei rischi climatici e ambientali nei processi aziendali delle LSI: principali evidenze e buone prassi, dicembre 2023*

CAPITOLO 10

Bibliografia

ASSOFIN, CRIF, PROMETEIA

Osservatorio credito al dettaglio, dicembre 2023

BANCA CENTRALE EUROPEA (BCE)

- *Asset prices, collateral and bank lending: the case of Covid-19 and real estate, BCE Working Paper Series, giugno 2023*
- *Financial Stability Review, novembre 2023*
- *Guida sui rischi climatici e ambientali. Aspettative di vigilanza in materia di gestione dei rischi e informativa, novembre 2020*
- *Results of the 2022 thematic review on climate-related and environmental risk, novembre 2022*

BANCA D'ITALIA

- *Aspettative sui rischi climatici e ambientali, aprile 2022*
- *Indagine Tematica sul grado di allineamento delle LSI alle aspettative di vigilanza sui rischi climatici e ambientali, novembre 2022*
- *Piani d'azione sull'integrazione dei rischi climatici e ambientali nei processi aziendali delle LSI: principali evidenze e buone prassi, dicembre 2023*
- *Relazione annuale 2022, maggio 2023*
- *Rapporto di stabilità finanziaria, novembre 2023*

EUROPEAN BANKING AUTHORITY

- *Loan Origination and Monitoring (EBA/GL/2020/06 LOM)*
- *ESG Risk Management and Supervision (EBA/REP/2021/18)*
- *Pillar 3 Disclosures on ESG (EBA/ITS/2022)*

GRUPPO MUTUIONLINE

Osservatorio Finanziamenti Green, giugno 2022

ISTAT

Censimento 2011

OSSERVATORIO SALVALATUACASA

marzo 2024



Camelot