

FONDI & SICAV

CONOSCERE PER INVESTIRE AL MEGLIO anno 17/18 - numero 170 - dicembre 2024/gennaio 2025



COME CAMBIERÀ IL MONDO
A PARTIRE DAL 2025

SOMMARIO

Numero 170
dicembre 2024/gennaio 2025
anno 17/18

editore
Giuseppe Riccardi

direttore
Giuseppina Parini

vice direttore
Boris Secciani (ufficio studi)

progetto grafico e impaginazione
Elisa Terenzio, Stefania Sala

collaboratori
Stefania Basso,
Paolo Bruno, Arianna Cavigioli,
Paolo Andrea Gemelli,
Rocki Gialanella, Mark William Lowe,
Fabrizio Pirolli, Pier Tommaso Trastulli,
Emanuela Zini

redazione e pubblicità
Viale San Michele del Carso 1
20144 Milano,
T. 02 320625567

casa editrice
GMR
Viale San Michele del Carso 1
20144 Milano,
T. 02 320625567

direttore responsabile
Alessandro Secciani

stampa
Tatak S.r.l.s.
www.tatak.it

Autorizzazione n.297
dell'8 maggio
2008
del Tribunale di Milano

immagini usate su licenza di
Shutterstock.com

3 **EDITORIALE**

6 **GEOPOLITICA**
Moldavia, rotta verso l'Europa

8 **OSSERVATORIO ASIA**
Corea del Sud, una democrazia viva, nonostante tutto

10 **FACCIA A FACCIA CON IL GESTORE**
Paul Donovan, chief economist, Ubs Global Wealth Management
«Oltre la retorica»

Monica Defend, head of Amundi Investment Institute
«Molti aspetti positivi, nonostante le anomalie»

14 **COME CAMBIERÀ IL MONDO
A PARTIRE DAL 2025**

Usa, tanto, forse troppo ottimismo



28 **AMUNDI SGR**
Previdenza, ancora molta strada da fare

30 **INVECO**
L'importante è diversificare

32 **PIMCO**
Bond emergenti, ancora poco conosciuti

34 **FLOSSBACH**
«Investire è come una maratona»

36 **LOMBARD ODIER IM**
Sempre più solare

38 **INVECO RACCONTA**
Quando la realtà incontra la poesia, senza dimenticare l'economia

40 **WELLINGTON MANAGEMENT**
Cambiano i giochi sul mercato

42 **POLIMI**
Fintech italiane, nuovi orizzonti in un mercato più maturo

44 **OSSERVATORIO BUSINESS INTELLIGENCE**
Semiconduttori, sempre più indispensabili

47 **OSSERVATORIO RISCHIO**
Approccio cauto e proattivo verso l'AI

50 **OSSERVATORIO EDUCAZIONE FINANZIARIA**
Nella rete delle rate

52 **GENERALI INVESTMENTS**
Tante opportunità in America Latina

54 **LA FINANZA E LA LEGGE**
Conoscenza dei dati personali dei soci di fondi di investimento

57 **CONSULENTI&RETI**
Vincenzo De Marco

62 **RICERCA PICTET AM**
Cresce l'interesse per l'educazione finanziaria



Nella rete delle rate

di Fabrizio Pirolli * e Pier Tommaso Trastulli **

Certamente l'accoppiata Black Friday, tradizione estera che ha facilmente attecchito in Italia negli ultimi anni, e festività natalizie, con le immancabili spese per regali e cenoni, è stata piuttosto impegnativa per le tasche degli italiani; tanto più se, come ha affermato recentemente un ministro, «dicembre per moltissimi [...] artigiani e commercianti è il mese della vita». Tra le varie formule usate per assicurarsi qualcosa senza sborsarne immediatamente il prezzo, sta rapidamente prendendo piede nel nostro Paese il "Buy now, pay later" (o Bnpl), una forma di accesso al credito che si sta sviluppando in tutto il mondo di pari passo con la crescita dell'e-commerce post pandemia. Un'ottima opportunità per molti, forse, ma con qualche aspetto da non sottovalutare.

COMPRA ORA, PAGA PIÙ TARDI

Il Buy now pay later altro non è che «compra ora, paga più tardi». Lo schema classico prevede un acquirente, un venditore e un terzo soggetto che, sulla base di un accordo con il venditore, consente al consumatore l'acqui-

sto del bene con un pagamento dilazionato, in generale senza l'aggiunta di interessi e oneri accessori finché i pagamenti, che avvengono con addebito diretto sul conto o sulla carta di credito, sono regolari. Si utilizza di norma per importi modesti e offre la garanzia per il venditore di allargare e fidelizzare la propria clientela. Da uno studio della

Banca d'Italia dedicato all'argomento si rileva che, solitamente, l'importo è suddiviso in tre rate e che, per il mancato pagamento nei termini, possono essere applicate commissioni fino a un massimo del 25% del prezzo originario. Si tratta nella maggior parte dei casi di piccole somme (spesso meno di 500 euro) richieste per lo più da giovanissimi (oltre il 70% ha meno di 30 anni), che però possono anche cumularsi tra loro ponendo potenzialmente un serio problema di insolvenza; secondo un'analisi del 2022 della Centrale

“*Sta rapidamente prendendo piede nel nostro Paese il "Buy now pay later" (o Bnpl), una forma di accesso al credito che si sta sviluppando in tutto il mondo di pari passo con la crescita dell'e-commerce post pandemia. Un'ottima opportunità per molti, forse, ma con qualche aspetto da non sottovalutare*”

rischi finanziari, nel primo semestre 2021 i contratti Bnpl hanno registrato una rischiosità maggiore rispetto ad analoghi finanziamenti più tradizionali e il tasso di insolvenza su questi prestiti è quasi raddoppiato tra il 2020 e il 2021. Il "compra adesso, paga più tardi", quindi, non è del tutto privo di rischi e sta registrando tassi di insoluto in tendenziale aumento, man mano che il fenomeno cresce. Senza volere demonizzare strumenti innovativi e largamente diffusi in Europa e nel mondo, non si può non osservare, come ha

* Esperto di formazione bancaria ed assicurativa.

** Consulente finanziario iscritto all'Albo.

Il presente scritto è frutto di letture, studi e confronti tra gli autori. Il risultato impegna esclusivamente i medesimi, senza coinvolgere né rappresentare le aziende per cui lavorano.



FABRIZIO PIROLLI
esperto di formazione bancaria
e assicurativa



PIER TOMMASO TRASTULLI
consulente finanziario

fatto la Banca d'Italia, che la facilità di accesso e l'uso per l'acquisto di beni di modesto valore può incentivare spese non del tutto consapevoli e, quindi, potenzialmente non sostenibili da parte dei consumatori, esponendoli a un rischio di sovraindebitamento. Si aggiunga, inoltre, che spesso non viene svolta alcuna valutazione del merito creditizio, poiché le diverse piattaforme si basano su verifiche semplificate elaborate da algoritmi di intelligenza artificiale. Siamo, dunque, in presenza di una sorta di "debito fantasma" che può addirittura non emergere a un esame di merito creditizio per la richiesta di un successivo finanziamento più cospicuo, ma che è "fantasma" anche perché dagli stessi utilizzatori non è percepito come un'esposizione debitoria.

IL SOVRAINDEBITAMENTO

Si parla di sovraindebitamento quando un soggetto o un nucleo familiare ha difficoltà a rimborsare in maniera regolare i propri debiti, anche considerando le disponibilità economiche dei successivi 12 mesi; ciò può dipendere

da eventi traumatici, ma anche da un insieme di situazioni singolarmente poco significative, come, ad esempio, tanti piccoli acquisti a rate, che determinano però uno squilibrio economico tale da comportare la necessità di una profonda riorganizzazione del proprio reddito, delle risorse patrimoniali disponibili e, non ultima, la riconsiderazione del proprio stile di vita. Ad esempio, la Fondazione Salus Populi Romani, una onlus della Diocesi di Roma riconosciuta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze tra gli enti gestori del Fondo per la prevenzione del fenomeno dell'usura, in un suo rapporto pubblicato lo scorso febbraio ha presentato i dati raccolti nel triennio 2020-2023 su un campione di oltre 550 casi con 1.800 posizioni debitorie per un valore complessivo di oltre 37 milioni di euro. Al primo posto delle cause che determinano questa situazione c'è, naturalmente, la perdita del lavoro (38%), ma anche altri eventi che impattano sul corso della propria vita, come la fine dei rapporti coniugali (8,6%), le cure sanitarie (7,9%), le varie difficoltà per i lavoratori autonomi (7,8%), le cause legali (5,1%) e addirittura i lutti (2,5%), sono ben rappresentati. Stupisce, invece, che al secondo e al quarto posto ci siano l'acquisto di beni durevoli (8,8%) e di consumo (8%), per non parlare della ristrutturazione dell'abitazione principale (3,1%). Ci sembra un campione sufficientemente rappresentativo, anche perché elaborato sul rilevante bacino degli abitanti della Capitale.

Che cosa si può fare, allora, per intervenire in modo utile in questi casi? Tra le 10 proposte che la Fondazione ha lanciato nel suo rapporto, ci piace sottolineare in questa rubrica l'invito alla comunità e al mondo dell'educazione a «promuovere una sana cultura della sobrietà (è ben diversa dalla povertà!), negli stili di vita e nel contenimento del consumismo». Fare crescere la cultura della redazione e della costante condivisione del bilancio familiare all'interno di una famiglia, si sottolinea, significa fare crescere la consapevolezza dei propri mezzi, ma anche dei propri limiti di spesa e della necessità di non moltiplicare i propri debiti, anche se singolarmente di piccolo importo. L'auspicio finale, che facciamo anche nostro, è che queste tematiche, proprie dell'educazione finanziaria, vengano portate anche «nelle assemblee e negli incontri a livello di comunità parrocchiali e religiose!».

LA NORMATIVA EUROPEA

Poiché il Buy now pay later era considerato comunque una forma di dilazione di pa-

gamento, era rimasto finora escluso dalla regolamentazione europea che riguardava il credito al consumo; il che comportava una sostanziale assenza di tutele e garanzie per i suoi utilizzatori. La Banca d'Italia e l'Eba, l'authority bancaria europea, nel corso degli anni hanno affrontato il problema e sono arrivate alla conclusione che, anche grazie al fatto che oltre un quarto delle banche offre funzionalità avanzate di Bnpl collegate ad applicazioni o servizi online, la natura del prodotto è sostanzialmente mutata, tanto da ricomprenderlo nella nuova direttiva comunitaria 2023/2225/UE: anche a questo strumento, quindi, si applicheranno le norme sul credito al consumo. Non immediatamente, però, giacché gli stati membri potranno recepire la nuova direttiva entro il 20 novembre 2025, mentre le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per conformarsi alla stessa troveranno applicazione a partire dal 20 novembre 2026.

Nonostante le numerose deroghe previste, ciò che è importante rimarcare è che finalmente anche a livello europeo si sta tentando di regolamentare questi strumenti con un'adeguata informativa, una corretta pubblicità alla clientela, garanzie di istruttorie sulla valutazione del merito creditizio verificabili e, soprattutto, alert informativi in merito al rischio di indebitarsi oltre i limiti. La nuova direttiva prevede inoltre che tutti gli stati membri adottino «misure appropriate» per promuovere una gestione responsabile di tutte le fasi del rapporto di credito, arrivando (citiamo testualmente) a «includere, per esempio, l'informazione e l'educazione dei consumatori, compresi gli avvertimenti sui rischi connessi a un mancato pagamento o al sovraindebitamento». Guido Carli, economista, ministro e governatore della Banca d'Italia, come ricorda la nipote in un'intervista al "Corriere della Sera" dello scorso 10 dicembre, le diede questo consiglio: «Non comprare mai le cose a rate, perché poi ti trovi lo stipendio dimezzato». Non arriviamo a tanto. Ma a suggerire un'attenta valutazione sulla sostenibilità reale di una o più rate sì. Per evitare che ciò che viene erroneamente da molti percepito come un innocuo debito 'a breve' possa divenire una zavorra che rischi di trascinarli verso il fondo.