



BANCA D'ITALIA  
EUROSISTEMA

# Questioni di Economia e Finanza

(Occasional Papers)

Buy Now Pay Later, caratteristiche del mercato  
e prospettive di sviluppo

di Lorenzo Gobbi

Novembre 2022

Numero

730





BANCA D'ITALIA  
EUROSISTEMA

# Questioni di Economia e Finanza

(Occasional Papers)

Buy Now Pay Later, caratteristiche del mercato  
e prospettive di sviluppo

di Lorenzo Gobbi

Numero 730 – Novembre 2022

*La serie Questioni di economia e finanza ha la finalità di presentare studi e documentazione su aspetti rilevanti per i compiti istituzionali della Banca d'Italia e dell'Eurosistema. Le Questioni di economia e finanza si affiancano ai Temi di discussione volti a fornire contributi originali per la ricerca economica.*

*La serie comprende lavori realizzati all'interno della Banca, talvolta in collaborazione con l'Eurosistema o con altre Istituzioni. I lavori pubblicati riflettono esclusivamente le opinioni degli autori, senza impegnare la responsabilità delle Istituzioni di appartenenza.*

*La serie è disponibile online sul sito [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it).*

# BUY NOW PAY LATER, CARATTERISTICHE DEL MERCATO E PROSPETTIVE DI SVILUPPO

di Lorenzo Gobbi\*

## Sommario

L'aumento della digitalizzazione nel mondo finanziario e dell'e-commerce ha favorito la forte crescita del "Buy Now Pay Later" (BNPL), che nella sua forma tradizionale consiste in un finanziamento a breve termine di importo contenuto, con il quale il consumatore fraziona il pagamento di un acquisto in un numero variabile di rate senza interessi. Dopo avere fornito un inquadramento generale del fenomeno BNPL e alcune statistiche relative alla penetrazione del mercato, questo lavoro passa in rassegna il contesto normativo esistente, sia in termini di disciplina contrattuale che con riferimento al suo regime autorizzativo. Conduce poi alcune considerazioni sulle possibili implicazioni della crescente inflazione e del conseguente aumento dei tassi di interesse deciso da diverse Banche Centrali sul modello di business degli operatori BNPL, le cui valutazioni hanno già subito ribassi. Infine, viene discussa la necessità di tutelare i consumatori dall'accumulo inconsapevole di una eccessiva quantità di debito.

**JEL Classification:** G23, G51.

**Keywords:** Buy Now Pay Later (BNPL), fintech, credito digitale.

**DOI:** 10.32057/0.QEF.2022.0730

## Indice

1. Inquadramento del BNPL e descrizione dei modelli di business.....	5
2. Statistiche su utilizzatori e penetrazione del mercato .....	7
3. Regolamentazione italiana ed europea .....	11
4. BNPL e aumento dei tassi di interesse. Possibili implicazioni .....	14
5. Premi al rischio e tassi di default .....	16
6. Valutazione degli operatori BNPL rispetto alle banche tradizionali e perdite di valore.....	18
7. Tutela dei consumatori .....	20
8. Conclusioni.....	23
Appendice: tavole e figure .....	24

---

\* Banca d'Italia, Sede di Milano, Divisione Fintech Milano.



## 1. Inquadramento del BNPL e descrizione dei modelli di business

La pandemia da Covid 19 ha impresso una sferzata ai processi di digitalizzazione in ogni ambito. Proprio sulla scorta dell'espansione del digitale nel mondo finanziario e dell'e-commerce si inquadra la forte crescita del “*Buy Now Pay Later*” (BNPL d'ora in avanti), fenomeno che si colloca a cavallo fra il settore dei pagamenti digitali e quello del *digital lending*.

Il modello del BNPL in chiave FinTech è nato intorno al 2012 quando venne introdotto in Europa<sup>1</sup> da Klarna, seguita l'anno successivo da Affirm negli Stati Uniti<sup>2</sup> e due anni dopo da Afterpay in Australia.

A oggi le piattaforme più utilizzate a livello mondiale, oltre alle già citate Klarna, Affirm e Afterpay (acquisita da Block – Square nel 2021), sono Quadpay e Sezzle (entrambe acquisite dall'australiana Zip Co rispettivamente nel 2021 e nel 2022)<sup>3</sup>. Fra gli operatori più attivi nel nostro Paese vale la pena di ricordare, oltre a Scalapay - unicorno italiano fondato nel 2019 – e Klarna, anche Soisy, Pagodil, Pagolight, Clearpay, Oney, AppPago e, ingresso più recente, PayPal.

In termini generali le piattaforme BNPL permettono ai consumatori di frazionare il pagamento di un acquisto<sup>4</sup> in un certo numero di rate, da ripagare nel breve-medio termine. Il concetto di pagamento dilazionato alla base del BNPL non è nuovo, ma gli operatori BNPL ne hanno semplificato il processo e aumentato la facilità d'uso, conducendo valutazioni del merito creditizio in tempo reale, spesso basate su algoritmi di intelligenza artificiale.

Il numero di rate, l'orizzonte temporale di riferimento, il tasso di interesse applicato e le modalità di valutazione del merito di credito definiscono il modello di business del BNPL, che si è evoluto nel tempo.

Nella sua forma più tradizionale il BNPL è detto anche “**Pay in X**”. Consiste nel finanziamento a breve termine (non superiore a 3 mesi) di acquisti di importo contenuto (in media circa 100 €<sup>5</sup>) da rimborsare in un numero variabile (X) di rate. La prima rata si paga al momento dell'acquisto, le successive a scadenze predefinite; non è generalmente previsto il pagamento di interessi da parte del consumatore ed esiste un limite massimo di spesa definito a livello di cliente. Principale fonte di reddito per le piattaforme sono le commissioni - comprese

---

<sup>1</sup> <https://www.klarna.com/international/klarna-history/>

<sup>2</sup> <https://www.affirm.com/business/blog/affirm-decade-history-infographic>

<sup>3</sup> Diana Milanesi ‘Buy Now, Pay Later (“BNPL”) Under Regulatory Scrutiny – The Evolving Regulatory Landscape for BNPL in the United States, the United Kingdom, and Europe - TILF Working Papers – No 89.

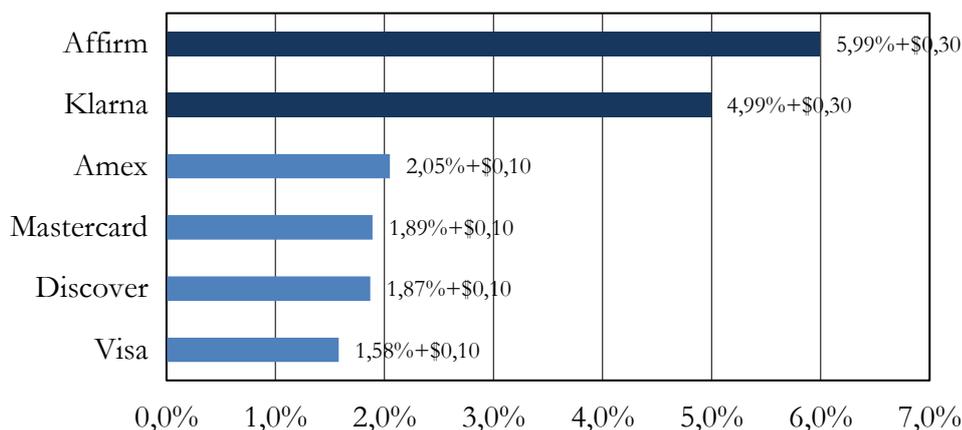
<sup>4</sup> Anche di modesto valore. Spesso non è previsto un limite minimo per l'importo finanziabile.

<sup>5</sup> [https://www.digitaltransactions.net/magazine\\_articles/its-now-for-buy-now-pay-later/](https://www.digitaltransactions.net/magazine_articles/its-now-for-buy-now-pay-later/) ; <https://www.aljazeera.com/economy/2020/7/6/buy-now-pay-later-instant-loans-encourage-more-online-purchases>

tra il 2 per cento e il 12 per cento<sup>6</sup> - che l'esercente paga con la prospettiva di aumentare il volume delle vendite e di ridurre il tasso di abbandono del carrello.

Proprio in ragione della capacità di incrementare il giro d'affari dei negozi convenzionati<sup>7</sup>, le piattaforme di BNPL impongono agli esercenti il pagamento di commissioni più elevate rispetto alle società che gestiscono carte di credito tradizionali (Figura 1).

**Figura 1: Commissioni esercente - BNPL vs. Carte di credito tradizionali**



Fonte: <https://www.profgalloway.com/red-friday/>

Negli anni il modello operativo delle piattaforme BNPL si è arricchito, per tenere conto delle esigenze della clientela e delle caratteristiche della domanda nei vari paesi:

- Alcune piattaforme (ad esempio Klarna, Affirm) oltre alla formula “Pay in X” ora offrono in taluni paesi la possibilità di ottenere finanziamenti a medio termine presso esercenti convenzionati per importi più elevati, dietro pagamento di interessi da parte del cliente. Questa modalità di finanziamento, generalmente chiamata “**POS lending**”, differisce dal classico credito ai consumatori sia perché la valutazione del merito creditizio avviene in maniera estremamente rapida – spesso immediata – e senza scambio bilaterale di documenti con il cliente, sia per la maggiore facilità d’uso.
- Diverse piattaforme, specialmente quelle più grandi (Affirm, Zip Co, Klarna), offrono ai clienti carte virtuali che possono essere usate per dilazionare il pagamento senza interessi anche presso esercenti non convenzionati. In questo caso le piattaforme guadagnano una porzione delle commissioni interbancarie e, in alcuni casi, commissioni

<sup>6</sup><https://www.shopify.com/blog/buy-now-pay-later>, <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/buy-now-pay-later-five-business-models-to-compete>

<sup>7</sup> Klarna sostiene di aumentare del 41 per cento il valore medio degli ordini; Afterpay del 12 per cento; Affirm di aumentare le dimensioni del carrello dell’85 per cento.

ulteriori addebitate alla clientela. Affirm e Klarna hanno anche iniziato a offrire, limitatamente ad alcuni paesi, conti correnti bancari<sup>8</sup>.

- Recentemente sono entrati nel mercato BNPL operatori affermati (ad esempio PayPal e ApplePay);
  - PayPal ha fatto il suo ingresso nell'autunno 2020 offrendo servizi "Pay in X" in Francia, Regno Unito e Stati Uniti per poi espandere la sua offerta ad altri paesi, fra cui l'Italia, nei mesi successivi<sup>9</sup>. PayPal offre una rateizzazione del pagamento a tasso zero e non applica ai negozianti commissioni aggiuntive rispetto a quelle standard.
  - Apple ha annunciato l'attivazione della funzione "compra ora, paga dopo" per il suo mobile wallet ApplePay negli Stati Uniti a giugno 2022, dopo avere acquisito a marzo dello stesso anno la FinTech britannica Credit Kudos, specializzata nell'uso dell'open banking per la raccolta di informazioni utili per valutare il merito creditizio dei soggetti.

## 2. Statistiche su utilizzatori e penetrazione del mercato

Da un punto di vista generale, le statistiche relative al BNPL risentono dell'incertezza legata all'impossibilità di inquadrare il fenomeno all'interno di un perimetro definito.

Secondo FIS (Fidelity National Information Services), multinazionale americana leader nell'offerta di servizi collegati al mondo FinTech, nel 2021 in Italia il 4 per cento del valore dei pagamenti e-commerce sarebbe stato effettuato tramite formule di BNPL a fronte di un mercato del commercio elettronico che rappresenta in termini di valore il 6,5 per cento del commercio totale (elettronico e fisico)<sup>10</sup> (Figura 2).

Il BNPL sembra essere un metodo di pagamento particolarmente diffuso nei paesi del Nord Europa: in Svezia, dove il commercio elettronico è molto utilizzato (17,9 per cento del commercio totale) il 25,2 per cento del valore dei pagamenti e-commerce sarebbe stato effettuato nella forma del BNPL. La situazione è sostanzialmente analoga in Norvegia, Finlandia e Danimarca<sup>11</sup>.

---

<sup>8</sup> Il modello di business di alcuni operatori si sta evolvendo al di fuori del perimetro del BNPL. A partire da marzo 2022, per esempio, Klarna offre anche un servizio di Open Banking (Klarna Kosma), che permetterebbe di connettere oltre 15 mila banche operanti in 25 paesi. <https://www.kosma.com/>

<sup>9</sup> In Italia Paypal ha iniziato a operare come BNPL a dicembre 2021.

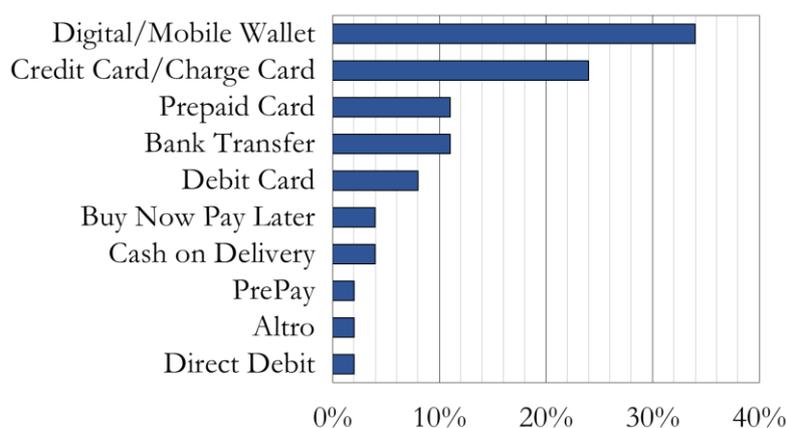
<sup>10</sup> <https://www.fisglobal.com/en/about-us/media-room/press-release/2022/global-e-commerce-market-projected-to-grow-55-percent-by-2025-fis-study-finds>

<sup>11</sup> Il BNPL in Norvegia, Finlandia e Danimarca rappresenta rispettivamente il 18,1 per cento, 12,8 per cento e 11,7 per cento del valore dei pagamenti e-commerce, a fronte di un mercato del commercio elettronico che vale rispettivamente il 13,3 per cento, 15,4 per cento e 19,7 per cento del totale.

Nel Regno Unito, dove è in corso la definizione di una regolamentazione del fenomeno a tutela dei consumatori, il BNPL rappresenterebbe in termini di valore il 6 per cento del commercio elettronico, che nel Paese è particolarmente sviluppato (17,3 per cento del commercio totale). In Germania si attesterebbe invece al 20 per cento del valore del commercio elettronico a fronte, però, di un mercato e-commerce meno incidente (10,5 per cento del totale).

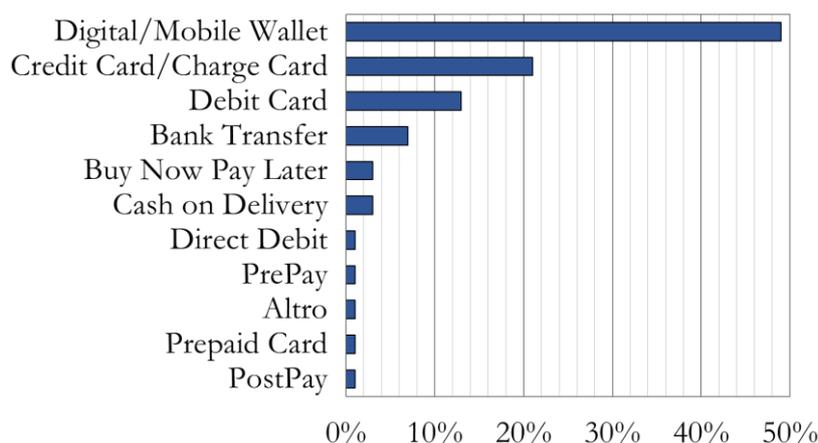
A livello globale nel 2021 il BNPL sarebbe stato utilizzato per regolare il 3 per cento del valore dei pagamenti e-commerce<sup>12</sup> e l'1 per cento del valore pagato in negozi fisici (Figura 3). In Europa<sup>13</sup> gli stessi dati si attesterebbero rispettivamente all'8 per cento e al 2 per cento (Figura 4).

**Figura 2: Metodi di pagamento e-commerce a livello italiano**



Fonte: FIS

**Figura 3: Metodi di pagamento e-commerce a livello mondiale**

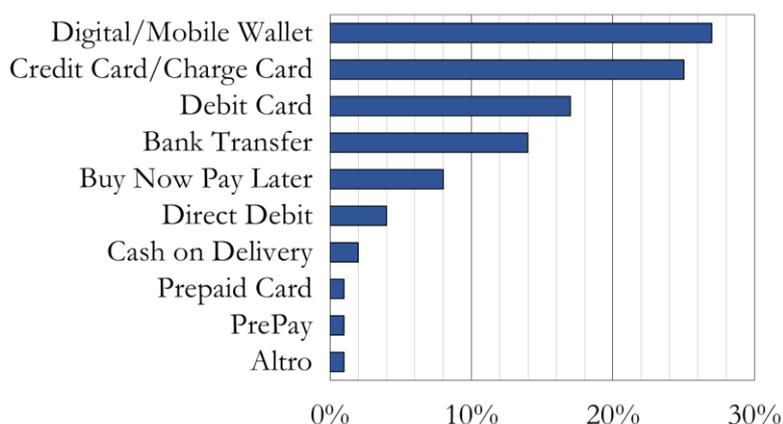


Fonte: FIS

<sup>12</sup> Nel mondo l'e-commerce rappresenta in termini di valore il 10,3 per cento del commercio totale (elettronico e in negozio).

<sup>13</sup> Per il mercato europeo FIS non ha pubblicato dati che consentano di calcolare la quota di commercio elettronico rispetto al totale.

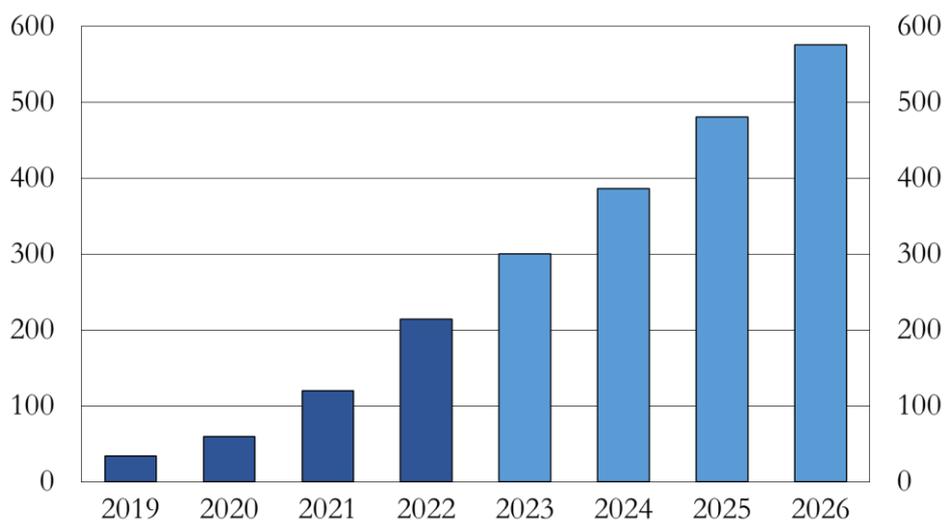
**Figura 4: Metodi di pagamento e-commerce a livello europeo**



Fonte: FIS

Le previsioni mostrano il BNPL in crescita ovunque: FIS prevede che nel 2025 rappresenterà a livello globale il 5 per cento del valore dei pagamenti e-commerce e il 2 per cento del valore dei pagamenti in negozi fisici. In Europa gli stessi dati si dovrebbero attestare rispettivamente al 12 per cento e al 3 per cento. Le previsioni di crescita trovano conferma anche in altre fonti. Secondo Statista il valore globale delle transazioni BNPL fra il 2020 e il 2021 è salito da 60 miliardi di dollari a 120 miliardi di dollari e crescerà a 481 miliardi di dollari entro il 2025<sup>14</sup> (Figura 5).

**Figura 5: Valore globale delle transazioni BNPL nell'e-commerce**  
(miliardi di dollari statunitensi)



Fonte: Statista. I dati a partire dal 2022 sono proiezioni.

<sup>14</sup> Poiché il settore non è inquadrabile in una categoria precisa, è difficile stimarne la dimensione esatta. Forbes riporta invece una crescita da 24 miliardi di dollari a 100 miliardi di dollari fra il 2020 e il 2021. (<https://www.globaldata.com/media/banking/buy-now-pay-later-global-transaction-value-reached-120-billion-2021-according-globaldata/> ; <https://www.forbes.com/sites/ronshevlin/2021/09/07/buy-now-pay-later-the-new-payments-trend-generating-100-billion-in-sales/?sh=244406d52ffe> ).

Una recente indagine di Sopra Steria e Galitt<sup>15</sup> ha messo in evidenza che i consumatori italiani gradiscono le soluzioni BNPL, soprattutto per il pagamento di articoli costosi (65 per cento), ma anche per altre esigenze fra le quali il pagamento di beni essenziali come spesa, multe e bollette<sup>16</sup>. La stessa rilevazione mostra pure che una parte degli italiani conserva qualche perplessità rispetto a questo modello di business, con il 44 per cento dei consumatori che teme i pericoli del debito e il 43 per cento che crede ci possano essere costi aggiuntivi nascosti.

Il gradimento è confermato da un'analisi della Centrale Rischio Finanziari (CRIF)<sup>17</sup>, pubblicata a maggio 2022, che ha messo a confronto un *cluster* di finanziamenti identificabile come BNPL (linee di credito di importo molto contenuto e con un piano di rimborso di brevissima durata) con i più classici finanziamenti finalizzati *small ticket*, analizzandone trend e caratteristiche<sup>18</sup>. È emerso come il fenomeno del BNPL faccia registrare tassi di crescita della domanda sensibilmente maggiori rispetto al credito al consumo finalizzato, con un incremento medio annuo del 134 per cento e picchi trimestrali del 194 per cento (Figura 6). Quanto al segmento di clientela, è la generazione dei Baby Boomers (ovvero i nati tra dal 1944 al 1964) quella che fa registrare la crescita maggiore, con un trend medio del +173 per cento<sup>19</sup>.

In generale, l'analisi CRIF mostra che la percentuale di clienti BNPL senza alcuna storia creditizia pregressa è nettamente superiore alla media di mercato, attestandosi su valori del 13 per cento del totale, quasi il doppio del cluster di confronto<sup>20</sup>. L'analisi evidenzia anche che, pur rimanendo un fenomeno tendenzialmente a basso rischio, nel periodo d'analisi i contratti BNPL hanno registrato una rischiosità maggiore rispetto a quelli *small ticket* (cfr. infra paragrafo 5).

Il BNPL registra frequenze di utilizzo superiori rispetto ai prestiti finalizzati *small ticket*<sup>21</sup> più tradizionali, anche grazie alla facilità di accesso e alla minore durata<sup>22</sup>.

---

<sup>15</sup> Barometro dei Pagamenti e del Digitale di Sopra Steria e Galitt.

([https://www.soprasteria.it/docs/librariesprovider2/sopra-steria-it-documents/comunicati-stampa/2022/cs-sopra-steria\\_pagamenti-digitali\\_2806.pdf?Status=Master&sfvrsn=6206a5dc\\_0](https://www.soprasteria.it/docs/librariesprovider2/sopra-steria-it-documents/comunicati-stampa/2022/cs-sopra-steria_pagamenti-digitali_2806.pdf?Status=Master&sfvrsn=6206a5dc_0))

<sup>16</sup> PayPal ha annunciato a marzo 2022 di avere reso disponibile il servizio Paga in 3 rate sulla piattaforma web pagoPa, dando agli utenti la possibilità di pagare a rate tasse, bollette (es. Enel Energia, Servizio elettrico nazionale, TIM), bollo auto e altri pagamenti rivolti all'amministrazione pubblica.

<sup>17</sup> Le informazioni raccolte da CRIF riguardano solo finanziamenti richiesti e ottenuti da consumatori e imprese presso istituti di credito.

<https://www.crif.it/area-stampa/comunicati-stampa/2022/maggio/ricieste-di-prestiti-da-parte-delle-famiglie-ad-aprile-continua-la-crescita-sostenuta/>

<sup>18</sup> I dati pubblicati da CRIF non contengono numeri assoluti e non consentono quindi di confrontare la dimensione dei due cluster (BNPL e classici finanziamenti *small ticket*).

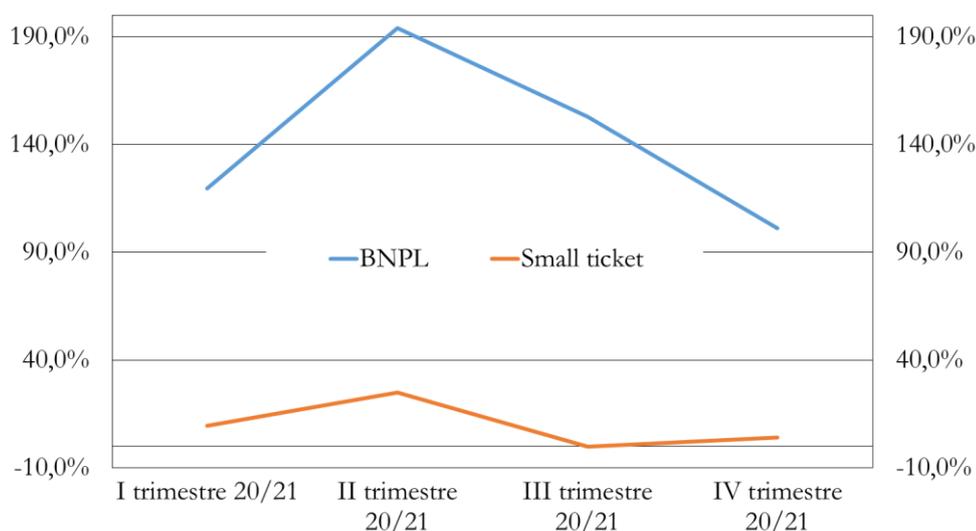
<sup>19</sup> Ciò conferma che, seppur il BNPL sia una modalità di acquisto particolarmente apprezzata e diffusa nella generazione Z (ovvero tra i nati dopo il 1995), è crescente l'interesse manifestato dai meno giovani.

<sup>20</sup> È interessante analizzare gli utenti BNPL anche in funzione delle loro abitudini creditizie. Chi ricorre a questa forma di credito solo nel 28 per cento dei casi è titolare di un mutuo, mentre appare preponderante il possesso di prestiti e in particolare di prestiti finalizzati, per i quali il tasso di possesso è quasi del 60 per cento. Il dato induce a pensare che per questi soggetti la porta di accesso al credito sia correlata più al soddisfacimento di un'esigenza specifica e contingente (acquisto) piuttosto che a un reale fabbisogno finanziario.

<sup>21</sup> Per *small ticket* si intendono prestiti di importo molto contenuto.

<sup>22</sup> Oltre il 20 per cento degli utenti possiede più linee di credito BNPL attive.

**Figura 6: Variazione della domanda di BNPL e *small tickets* nel biennio 2020-21**  
(variazioni percentuali)



Fonte: CRIF

### 3. Regolamentazione italiana ed europea

Il BNPL è un fenomeno in rapida evoluzione e al momento non esistono, né a livello europeo né in ambito nazionale, norme specifiche per la sua disciplina. Una recente opinione dell’Autorità Bancaria Europea (EBA)<sup>23</sup>, pur riconoscendo che l’offerta di servizi BNPL spesso implica la fornitura di servizi di pagamento, conclude che il BNPL ha essenzialmente natura di finanziamento e che dovrebbe pertanto essere considerato come una concessione di credito.

Volendo calare il BNPL nel quadro normativo esistente è utile distinguere tra disciplina contrattuale e regime autorizzativo.

Con riferimento alla disciplina contrattuale il BNPL nella formula “Pay in X” sfugge alla legislazione europea attualmente in vigore. La direttiva europea sul credito ai consumatori del 2008 (CCD), recepita in Italia con il decreto legislativo 13 agosto 2010, n.141 infatti esclude esplicitamente dall’ambito di applicazione del Titolo VI – Capo II del TUB (Trasparenza delle condizioni contrattuali e dei rapporti con i clienti – credito ai consumatori) i “*finanziamenti nei quali è escluso il pagamento di interessi o di altri oneri*”, i “*finanziamenti a fronte dei quali il consumatore è tenuto a corrispondere esclusivamente commissioni per un importo non significativo, qualora il rimborso del credito debba avvenire entro tre mesi dall’utilizzo delle somme*” oltre che i “*finanziamenti di importo inferiore a 200 Euro*”.

<sup>23</sup> Opinion of the European Banking Authority on its technical advice on the review of Directive (EU) 2015/2366 on payment services in the internal market (PSD2) [EBA/Op/2022/06].

Come noto, la CCD contiene, tra le altre, disposizioni sulle informazioni che devono essere incluse negli annunci pubblicitari, sugli obblighi precontrattuali, sulla verifica del merito creditizio, sulle clausole contrattuali, sul diritto di recesso, sul rimborso anticipato e sulla cessione dei crediti. Tutte norme che non si applicano ai contratti di BNPL ricadendo nelle eccezioni sopra richiamate e previste dal TUB all'art. 122.

Si evidenzia che ancorché il BNPL non sia qualificabile come credito ai consumatori ai sensi della disciplina di derivazione europea, per banche e intermediari trova comunque applicazione l'impianto generale della normativa di trasparenza ai sensi dell'articolo 115 del TUB, che prevede diversi obblighi a carico degli intermediari (di pubblicità, informativa precontrattuale, forma scritta dei contratti) e diritti a favore dei clienti (a presentare un reclamo o adire l'ABF).

Lo sviluppo poderoso del BNPL ha peraltro attirato l'attenzione del legislatore europeo e ha spinto la Commissione europea a proporre una nuova Direttiva relativa al credito ai consumatori (CCD II) che tenga conto dei cambiamenti intervenuti sul mercato a seguito dell'aumento della digitalizzazione. Le revisioni proposte prevedono di<sup>24</sup>:

- 1) estendere l'ambito di applicazione della CCD per includere, fra gli altri, i finanziamenti di importo inferiore ai 200 Euro, quelli nei quali è escluso il pagamento di interessi o di altri oneri e quelli a fronte dei quali il consumatore è tenuto a corrispondere esclusivamente commissioni per un importo non significativo, qualora il rimborso del credito debba avvenire entro tre mesi dall'utilizzo delle somme (e quindi anche il "Pay in X");
- 2) rendere le offerte di credito più chiare e fruibili per i consumatori che utilizzano piattaforme digitali (es. BNPL), riducendo le informazioni da fornire ai clienti negli annunci pubblicitari e adattando i requisiti informativi ai dispositivi digitali;
- 3) rivedere le regole sulla valutazione del merito creditizio per assicurare che il giudizio sia basato su informazioni economico-finanziarie necessarie, sufficienti e proporzionate, obbligando quindi gli operatori BNPL a svolgere una valutazione approfondita del merito creditizio degli utilizzatori;
- 4) introdurre regole sull'uso di fonti alternative di dati per condurre una valutazione del merito di credito che rifletta i principi del GDPR (General Data Protection Regulation).

La riforma includerebbe quindi gli operatori BNPL nel proprio perimetro di applicazione imponendo, fra l'altro, che i consumatori siano informati in maniera chiara sulle condizioni

---

<sup>24</sup> Fra le proposte è inclusa quella di introdurre la possibilità per gli Stati Membri di fissare un limite massimo per i tassi di interesse o per il costo totale del credito.

contrattuali e introducendo regole sulla valutazione del merito creditizio per contribuire a ridurre il rischio di sovra indebitamento della clientela.

Il 9 giugno il Consiglio dell'Unione europea ha approvato la propria posizione<sup>25</sup> ("orientamento generale") sulla revisione della direttiva sul credito ai consumatori proposta dalla Commissione. Si evidenzia che per alcuni dei nuovi prodotti di credito disciplinati dalla direttiva<sup>26</sup>, fra i quali quelli di cui al punto 1), il Consiglio suggerisce una deroga parziale facoltativa ad alcune disposizioni. In base a tale deroga ciascuno Stato Membro potrebbe scegliere di optare per un regime che riduca, tra gli altri, gli obblighi di informativa precontrattuale e gli obblighi in materia di pubblicità.

L'orientamento generale conferisce alla presidenza del Consiglio un mandato per ulteriori discussioni con il Parlamento europeo, non appena quest'ultimo adotterà la propria posizione. Si stima che il testo definitivo entrerà in vigore entro la fine del 2024.

Per quanto riguarda invece il regime autorizzativo e la vigilanza sui soggetti operanti nel mercato BNPL si può osservare che, pur non configurandosi come credito ai consumatori, il BNPL potrebbe rientrare nella definizione attualmente vigente in Italia di attività di concessione di finanziamenti<sup>27</sup>, anche se non sono ancora state pubblicate chiare pronunce interpretative a riguardo<sup>28</sup>.

Resta fermo che, qualora l'operatore BNPL erogasse servizi di pagamento (come l'esecuzione di operazioni di pagamento o l'acquisizione o la rimessa di denaro), ai sensi delle disposizioni della PSD2 dovrebbe essere autorizzato alla prestazione del servizio.

Inoltre, poiché gli IP/IMEL<sup>29</sup> possono concedere - a determinate condizioni - finanziamenti accessori all'esecuzione di un'operazione di pagamento, la già citata opinione dell'EBA ha proposto che la revisione della PSD2 in progetto chiarisca la natura di tali crediti accessori, spieghi se i servizi di BNPL possano essere trattati come credito accessorio e illustri

---

<sup>25</sup> <https://www.consilium.europa.eu/it/press/press-releases/2022/06/09/consumer-protection-council-adopts-its-position-on-new-rules-for-consumer-credits/>

<sup>26</sup> "Per quattro dei prodotti aggiunti all'ambito di applicazione della nuova direttiva che presentano un minore rischio di eccessivo indebitamento per il consumatore, le delegazioni hanno voluto che gli obblighi dei creditori fossero proporzionati al fine di evitare un sovraccarico di informazioni per il consumatore e un sovraccarico amministrativo per il creditore. Tali prodotti sono: (i) i crediti inferiori a 200 EUR; (ii) i contratti che prevedono la concessione di credito sotto forma di concessione di scoperto, rimborsabile su richiesta o nell'arco di tre mesi; (iii) i contratti di credito che non prevedono il pagamento di interessi e altre spese; (iv) i contratti con un termine massimo di tre mesi e spese di entità trascurabile."

<sup>27</sup> Si vedano: art.2 del decreto MEF 2 aprile 2015, n. 53; art. 106 TUB. Si evidenzia che ai sensi del decreto MEF non rileva la presenza o meno di costi o oneri a carico del consumatore per qualificare una concessione di credito come "concessione di finanziamenti".

<sup>28</sup> Il testo approvato dal Consiglio introduce una distinzione tra il BNPL, che si intende regolamentare nella nuova Direttiva, e la mera dilazione di pagamento concessa dal commerciante, che a determinate condizioni si intende mantenere fuori dall'ambito applicativo della disciplina sul credito ai consumatori, basata sulla circostanza che solo nel primo caso (BNPL) è coinvolto un terzo soggetto nell'operazione di concessione del credito. Si veda il Considerando (15b) dell'orientamento generale.

<sup>29</sup> Ex art. 18.4 PSD2.

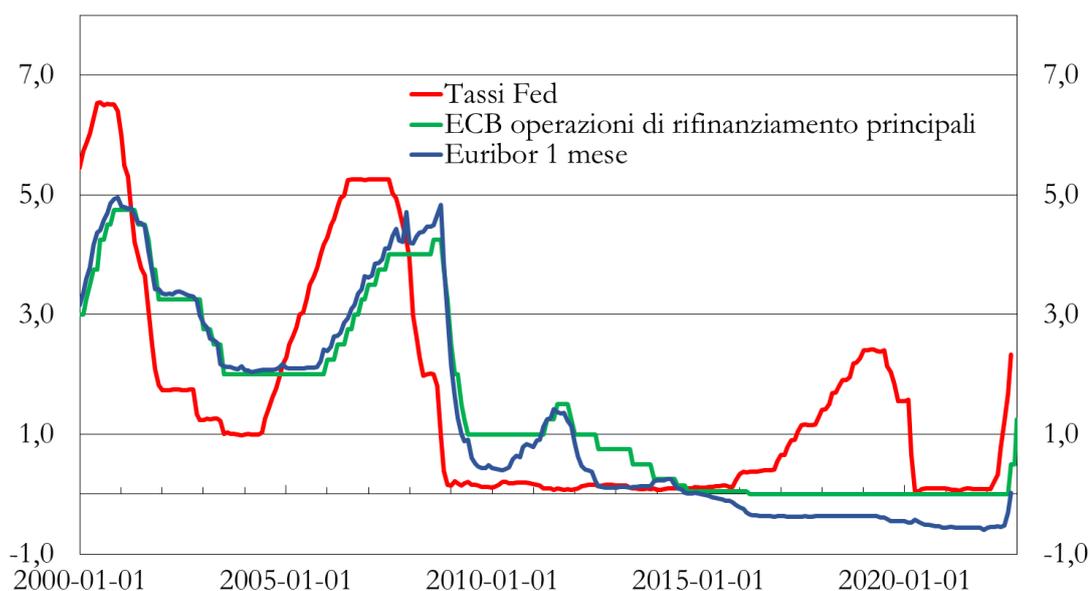
come dovrebbe essere trattata l'interazione tra i servizi di BNPL e la prestazione di servizi di pagamento.

In questo contesto, caratterizzato ancora da un certo livello di incertezza, le piattaforme stanno agendo in maniera eterogenea: alcune operano senza autorizzazione, altre come intermediari ex art. 106 TUB, altre ancora sono state autorizzate a operare come Istituti di Pagamento o come banche in Italia o all'estero.

#### 4. BNPL e aumento dei tassi di interesse. Possibili implicazioni

Il modello di business BNPL è nato, e soprattutto si è sviluppato, in un quadro economico caratterizzato da stabilità dei prezzi e da tassi di interesse che si sono mantenuti estremamente bassi per un lungo periodo di tempo, permettendo agli operatori BNPL di prestare a tasso zero ricavando profitto dalle commissioni caricate sugli esercenti.

**Figura 7: Andamento dei tassi di interesse in Europa e negli Stati Uniti**  
(percentuali)



Fonte: BCE, Federal Reserve

Il contesto macroeconomico è però in rapida evoluzione (Figura 7). Il 15 giugno la Fed ha annunciato la decisione di alzare i tassi d'interesse di 75 punti base<sup>30</sup> - si è trattato del maggiore aumento dal 1994 - e di ridurre il proprio portafoglio titoli nel tentativo di frenare l'inflazione, che negli Stati Uniti a maggio aveva raggiunto l'8,6 per cento, il valore più alto registrato negli

<sup>30</sup> Il 15 giugno la Federal Reserve ha annunciato la decisione di portare i tassi nel *range* 1,5 per cento-1,75 per cento. Il *dot plot*, grafico che rappresenta l'*outlook* sui tassi a breve dei membri del Federal Open Market Committee (FOMC) e che viene reso pubblico insieme alle decisioni di politica monetaria, mostra un tasso di riferimento per fine anno del 3,4 per cento e rende quindi probabile l'ipotesi di ulteriori aumenti nei prossimi mesi.

ultimi 40 anni. Il 27 luglio ha deciso un secondo aumento di 75 punti base, portando i tassi nel range 2,25 per cento - 2,50 per cento.

Anche in Europa la crescita dei prezzi<sup>31</sup> ha messo in guardia la Banca Centrale Europea che il 9 giugno ha annunciato, per la prima volta in 10 anni, un aumento dei tassi di 25 punti base in luglio con ulteriore rialzo a settembre, oltre al termine del programma di acquisti massicci sui titoli di Stato avviato in pandemia. Il 21 luglio la BCE ha alzato i tassi di 50 punti base, più di quanto annunciato in precedenza, per tenere conto delle nuove stime sui rischi d'inflazione, determinando un ritorno in positivo dell'Euribor a 12 mesi per la prima volta dal 2015.

L'aumento dei tassi di interesse potrebbe avere conseguenze negative sul modello di business BNPL, fondato sul prestito a tasso zero, aumentando il costo del debito e riducendo quindi i margini per gli operatori.

Per esempio la svedese Klarna, che finanzia la propria attività sia tramite depositi bancari tradizionali<sup>32</sup>, sia per mezzo di bond a tasso variabile<sup>33</sup>, potrebbe vedersi costretta ad aumentare i tassi pagati sulla raccolta. La banca centrale svedese ha infatti aumentato a luglio i tassi allo 0,75 per cento rispetto allo 0 per cento di marzo, e prevede di alzarli al 2 per cento entro l'inizio del 2023<sup>34</sup> <sup>35</sup>.

All'effetto del costo del debito sulla profittabilità degli operatori se ne aggiunge un altro causato dall'aumento dei prezzi e dalla conseguente riduzione generale dei consumi. L'impatto sui volumi dei prestiti BNPL è ancora incerto (secondo alcuni sondaggi a causa dell'inflazione il 60 per cento dei consumatori si rivolgerebbe agli operatori BNPL con più probabilità, anche per l'acquisto di beni di prima necessità<sup>36</sup>), ma non è possibile escludere una contrazione della spesa a causa della minore domanda di beni discrezionali e un deterioramento della qualità del credito (si veda il paragrafo 5).

I mercati sembrano percepire il settore come più rischioso. Prendendo di nuovo ad esempio Klarna, è possibile osservare che i tassi richiesti sui bond della banca svedese sono in aumento: il margine di sconto<sup>37</sup> - indicativo del premio al rischio - di un'obbligazione a tasso

---

<sup>31</sup> 8,1 per cento a maggio (Eurostat).

<sup>32</sup> I depositi tradizionali offerti in Svezia e Germania costituiscono la fonte principale di finanziamento per Klarna.

<sup>33</sup> <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-05-23/klarna-s-debt-costs-rise-as-buy-now-pay-later-sector-suffers>

<sup>34</sup> <https://www.riksbank.se/en-gb/press-and-published/notices-and-press-releases/press-releases/2022/policy-rate-increased-by-0.5-percentage-points-to-0.75-per-cent/>

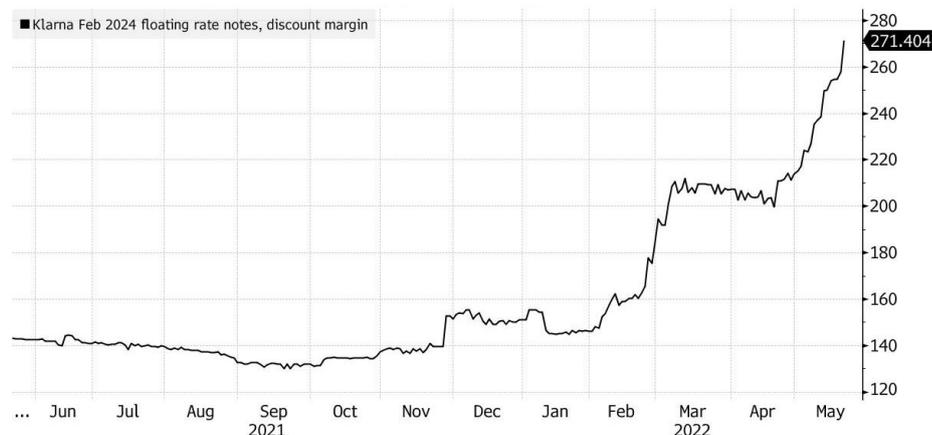
<sup>35</sup> A maggio 2022 Klarna ha peraltro annunciato che avrebbe licenziato circa il 10 per cento dei suoi dipendenti nel tentativo di ridurre i costi. <https://www.ilsole24ore.com/art/inflazione-e-guerra-fintech-svedese-klarna-licenzia-10per cento-dipendenti-AEkRNGbB>

<sup>36</sup> <https://www.creditkarma.com/about/commentary/consumers-rely-on-buy-now-pay-later-amid-record-inflation-use-credit-to-pay-it-off>

<sup>37</sup> Il margine di sconto o discount margin (DM) è lo spread che, aggiunto al tasso di riferimento di un'obbligazione a tasso variabile, eguaglia il valore scontato dei flussi di cassa al prezzo corrente del titolo. Esprime sostanzialmente il rischio emittente.

variabile emessa da Klarna con scadenza a febbraio 2024 è raddoppiato nell'ultimo anno (Figura 8).

**Figura 8: Andamento del margine di sconto su un'obbligazione a tasso variabile di Klarna**



Fonte: Bloomberg

Altri operatori hanno già rivisto le condizioni applicate agli utenti: l'australiana Zip Co ha annunciato a fine giugno la possibilità di un aumento delle commissioni richieste a clienti e negozianti, oltre a una riduzione della durata della dilazione<sup>38</sup>.

## 5. Premi al rischio e tassi di default

Quasi tutti i prestiti BNPL "Pay in X" sono a costo zero per i consumatori quando le rate sono rimborsate in tempo, ma possono risultare estremamente costosi in caso di ritardo o mancato pagamento.

Per esempio, gli utilizzatori di Afterpay (Pay in 3) pagano immediatamente un terzo del prezzo d'acquisto e, in caso di ritardi sulle rate successive sono tenuti a versare commissioni che possono arrivare al 25 per cento del valore totale dell'ordine. Scalapay (Pay in 3) applica commissioni di ritardo che arrivano al 15 per cento del valore del prestito (2° e 3° rata); Klarna chiede fino a 8€ per ogni rata non pagata entro i termini; Soisy applica interessi di mora del 12 per cento.

Oltre a pretendere il pagamento di commissioni, gli operatori BNPL non consentono ai clienti insolventi di accendere nuovi finanziamenti fino al saldo del debito<sup>39</sup>, e in alcuni paesi segnalano le insolvenze ad agenzie di credito<sup>40</sup>. Una volta saldato il debito scaduto, al cliente è

<sup>38</sup> <https://www.reuters.com/technology/buy-now-pay-later-firm-zip-raise-fees-amid-surg-ing-inflation-2022-06-22/>

<sup>39</sup> <https://help.scalapay.com/hc/it/articles/360047506593-Il-mio-ordine-non-%C3%A8-stato-approvato>

<sup>40</sup> <https://www.klarna.com/it-ch/servizio-clienti/klarna-effettua-una-verifica-della-solvibilita-su-di-me-e-come-influisce-il-mio-merito-creditizio/>

<https://www.klarna.com/it/servizio-clienti/perche-il-mio-debito-e-al-recupero-crediti/>

in genere nuovamente consentito fare acquisti tramite la piattaforma, ma con limiti di spesa più bassi.

Le alte commissioni percentuali sugli scaduti richieste dalle piattaforme BNPL sono motivate dall'importo medio dei prestiti, che è contenuto (intorno ai 100€), ma sono in generale anche uno strumento che gli operatori utilizzano per migliorare la propria marginalità, visti i tassi di insolvenza sopra la media<sup>41</sup>. Una ricerca condotta da TransUnion<sup>42</sup> su 9 milioni di consumatori americani tra la fine del 2019 e la fine del 2021 ha mostrato che il 43 per cento di chi ha sottoscritto prodotti BNPL (nella forma di “Pay in X” o di “POS lending”) appartiene alla categoria “*subprime*”, rispetto al 15 per cento di chi ha sottoscritto altri prodotti di credito.

Con riferimento al mercato italiano, anche la già citata analisi di CRIF<sup>43</sup> mostra che nel primo semestre 2021 i contratti BNPL hanno registrato una rischiosità maggiore rispetto a finanziamenti *small ticket* più tradizionali<sup>44</sup> e che il tasso di insolvenza su prestiti BNPL è quasi raddoppiato tra il 2020 e il 2021<sup>45</sup>.

In qualche caso gli effetti dell'inflazione sui tassi di default sono osservabili nei bilanci già pubblicati dagli operatori BNPL. Nel primo trimestre 2022 Affirm ha segnalato una crescita delle perdite su crediti<sup>46</sup>, ora pari al 6,4 per cento del portafoglio prestiti rispetto al 5,8 per cento<sup>47</sup> di giugno 2021. Per Klarna la stessa variabile è passata dal 4,6 per cento di fine 2020 al 5,5 per cento di fine 2021<sup>48</sup>, e a marzo la banca ha annunciato di avere inasprito le condizioni per la concessione di prestiti a causa dell'evoluzione dello scenario macroeconomico<sup>49</sup>. Anche Zip Co ha riportato un incremento delle perdite su crediti a causa di “fattori interni ed esterni”<sup>50</sup>.

---

<sup>41</sup> I tassi di default sopra alla media dipendono in parte dalle valutazioni del merito di credito light effettuate dagli operatori BNPL. Al momento del suo Initial Public Offering nel gennaio 2021, Affirm ha dichiarato di approvare il 20 per cento di clienti in più rispetto ai fornitori di prodotti comparabili.

<sup>42</sup><https://newsroom.transunion.com/transunion-study-examines-the-risk-profile-of-bnpl-applicants--and-the-financial-inclusion-opportunities-that-exist-for-both-consumers-and-lenders/>

<sup>43</sup><https://www.crif.it/area-stampa/comunicati-stampa/2022/maggio/richieste-di-prestiti-da-parte-delle-famiglie-ad-aprile-continua-la-crescita-sostenuta/>

<sup>44</sup> Nel primo semestre 2021 la rischiosità dei contratti BNPL è stata 1,7 volte quella dei tradizionali finanziamenti *small ticket*.

<sup>45</sup> La rischiosità di contratti BNPL nel primo semestre 2021 risulta 1,4 volte maggiore rispetto allo stesso dato osservato nel 2020.

<sup>46</sup> Anche la quota di ritardi di pagamento oltre i trenta giorni, che si attesta al 2 per cento, è più che raddoppiata rispetto allo stesso periodo del 2021. <https://investors.affirm.com/static-files/1bcc9419-2254-44e6-920a-a204c5c72569>

<sup>47</sup> Il dato è stato calcolato sulla base delle informazioni di Nota Integrativa come rapporto fra il fondo svalutazione crediti e il valore del portafoglio prestiti lordo. <https://investors.affirm.com/news-releases/news-release-details/affirm-reports-fiscal-year-2022-third-quarter-results>

<sup>48</sup> Percentuali calcolate con riferimento ai prestiti retail come rapporto fra il fondo svalutazione crediti e il valore del portafoglio prestiti lordo

<https://www.klarna.com/assets/sites/15/2022/03/28054307/Klarna-Bank-AB-Annual-report-2021-EN.pdf>

<sup>49</sup> <https://www.klarna.com/assets/sites/15/2022/05/23151554/Klarna-Bank-AB-First-Quarter-Results-2022.pdf>

<sup>50</sup> <https://zip.co/investors/asx-announcements/> 21 aprile 2022.

## 6. Valutazione degli operatori BNPL rispetto alle banche tradizionali e perdite di valore

Per sostenere la forte crescita del settore la maggior parte delle piattaforme BNPL opera in perdita, tanto che tutti gli operatori più conosciuti (Klarna, Affirm, Afterpay, Zip Co) hanno chiuso gli ultimi tre esercizi (2019, 2020 e 2021) in negativo.

Klarna, per esempio, ha mantenuto il proprio bilancio in equilibrio fino al 2018, quando la crescita del mercato BNPL era ancora contenuta. A partire dal 2019 il mercato è cresciuto a ritmi sostenuti e, per adeguarsi ai nuovi volumi, la banca svedese sta registrando perdite, con costi che salgono più velocemente dei ricavi: nel 2021 i ricavi operativi sono aumentati del 38 per cento a fronte di costi operativi che si sono alzati del 70 per cento, e Klarna ha subito perdite operative per 6,58 miliardi di corone svedesi (689 milioni di dollari). Per confronto, l'anno precedente la perdita operativa era stata di 1,63 miliardi di corone.

Affirm si trova in una situazione analoga. Al termine degli esercizi 2021, 2020 e 2019 ha subito perdite rispettivamente di 430,9, 112,6 e 120,5 milioni di dollari. Le spese operative sono più che raddoppiate nell'esercizio 2021 rispetto al 2020 (da 617 milioni di dollari a 1,25 miliardi di dollari). Si citano ad esempio le spese per tecnologie e data analytics cresciute a 256 milioni di dollari in confronto ai 122 milioni di dollari dell'anno precedente. Nello stesso periodo i ricavi sono cresciuti del 70 per cento (da 510 milioni di dollari a 870 milioni di dollari)<sup>51</sup>.

Pure risultati negativi crescenti registrano Afterpay, che ha subito perdite nette per 159 milioni di dollari australiani nel 2021 contro 23 milioni di dollari australiani nel 2020, e Zip Co, che ha riportato perdite per 653 milioni di dollari australiani nel 2021 e 20 milioni di dollari australiani nell'anno precedente.

Una situazione di squilibrio economico è in parte fisiologica per business in rapida espansione che devono finanziare gli investimenti in infrastrutture tecnologiche e in competenze digitali per far fronte alla domanda in crescita. Secondo alcune ipotesi, poi, le perdite sopportate dagli operatori BNPL potrebbero dipendere dagli sforzi messi in atto per ampliare il proprio modello di business e diversificare le fonti di ricavo. Si cita ad esempio il caso di Klarna che ha lanciato a marzo 2022 un servizio di Open Banking (Klarna Kosma), il quale dà ai clienti la possibilità di accedere, tramite un portale unico, a conti detenuti presso banche diverse (cfr. supra). Così facendo, oltre a perseguire finalità di *cross-selling*, Klarna avrebbe l'opportunità di acquisire basi dati funzionali alla valutazione del merito creditizio degli utilizzatori.

Tuttavia, le perdite che gli operatori BNPL stanno subendo sembrano essere superiori alle attese, a causa di un insieme di fattori: crescita della competizione (con operatori affermati

---

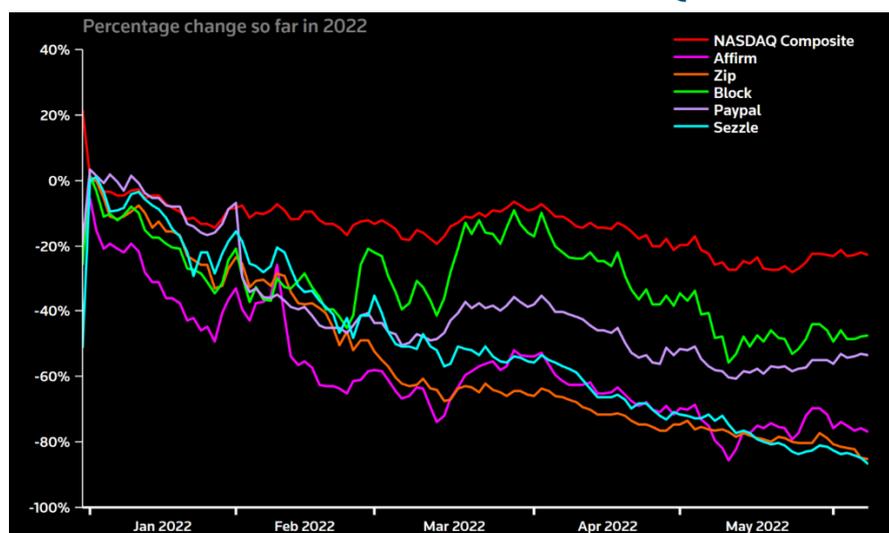
<sup>51</sup> <https://www.paymentsdive.com/news/bnpl-players-losses-grow-as-costs-soar/623068/>

come PayPal e ApplePay che entrano nel mercato, v. par. 1), evoluzione normativa (v. par. 3), cambiamento del contesto macroeconomico (v. par. 4), aumento delle sofferenze e delle perdite attese su crediti (v. par. 5) e misure previste a tutela dei consumatori (v. par. 7).

In risposta alle incertezze che il settore sta affrontando, i corsi azionari (e le valutazioni degli operatori non quotati) stanno calando, rendendo costoso per gli operatori BNPL raccogliere capitale. Da inizio anno le azioni di Affirm hanno perso il 78 per cento del loro valore, passando dai 95 dollari per azione del 3 gennaio ai 21 dollari per azione dell'11 luglio (a novembre valeva 164 dollari); nello stesso periodo il prezzo di Zip Co è sceso dell'88 per cento (da 4,33 dollari a 0,50 dollari). Sulla borsa australiana Afterpay ha perso il 45 per cento del suo valore da quando, a inizio gennaio, si è fusa con Square<sup>52</sup>.

A partire da inizio anno le quotazioni azionarie di tutti gli operatori BNPL hanno subito perdite superiori a quelle del Nasdaq Composite, che pure ha perso il 28 per cento tra il 3 gennaio e l'11 luglio 2022 a causa delle difficoltà del comparto tecnologico<sup>53</sup>, segnalando la preoccupazione del mercato circa le prospettive future del settore BNPL (Figura 9).

**Figura 9: Andamento del valore di mercato del NASDAQ e dei titoli BNPL**



Fonte: Elaborazioni Reuters su dati Refinitiv

Anche le valutazioni degli operatori non quotati si sono ridotte considerevolmente. La valutazione di Klarna è scesa dell'85 per cento a 6,7 miliardi di dollari nel round di finanziamento da 800 milioni di dollari annunciato l'11 luglio<sup>54</sup>. Un anno fa, nel *round* di finanziamento annunciato il 10 giugno 2021, Klarna era stata valutata 45,6 miliardi di dollari<sup>55</sup>, una cifra molto

<sup>52</sup> <https://www.abc.net.au/news/2022-06-21/buy-now-pay-later-products-on-the-brink/101167126>

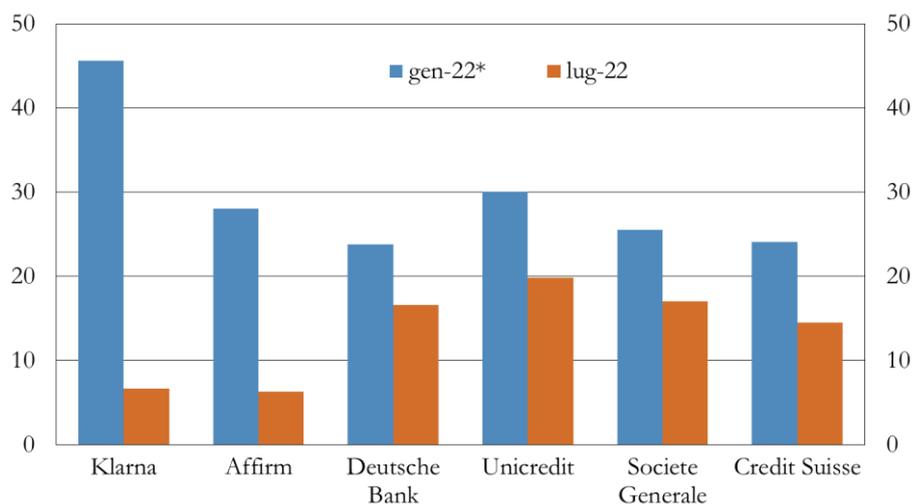
<sup>53</sup> Nello stesso periodo lo S&P500 ha perso il 19,6 per cento.

<sup>54</sup> <https://www.klarna.com/international/regulatory-news/klarna-closes-major-financing-round-during-worst-stock-downturn-in-50-years/>

<sup>55</sup> <https://www.klarna.com/international/press/klarna-secures-additional-funding-as-consumers-demand-smarter-alternatives-to-shop-bank-pay/>

elevata in confronto alla capitalizzazione di mercato di grandi banche europee del calibro di Deutsche Bank (16,6 Mld di dollari), Unicredit (19,8 Mld di dollari), Societe Generale (17 Mld di dollari) o Credit Suisse (14,55 Mld di dollari) (Figura 10).

**Figura 10: Evoluzione del valore di mercato degli operatori BNPL. Confronto con alcune banche europee**  
(Miliardi di Euro)



\* per Klarna giugno 2021

Fonte: nostre elaborazioni su dati Google Finance

## 7. Tutela dei consumatori

Le piattaforme BNPL sono di facile utilizzo, valutano le richieste di credito in tempi estremamente rapidi, spesso in maniera istantanea, e richiedono agli utilizzatori un numero esiguo di informazioni. Il *customer journey* pertanto è molto agevole e attrae anche categorie di utenti, quali ad esempio i giovani (generazione Z), privi di storia creditizia.

Anche per queste ragioni si dà spesso risalto alla possibilità che il BNPL possa favorire l'inclusione finanziaria. In realtà tale valutazione non tiene conto di fattori relativi alla natura degli acquisti finanziati dalle piattaforme BNPL e al possibile sovraindebitamento degli acquirenti. Come già richiamato<sup>56</sup>, infatti, la natura degli acquisti effettuati con piattaforme BNPL attiene soprattutto a beni voluttuari. Nella maggior parte dei casi, inoltre, esiste un gap informativo sull'esposizione debitoria dei soggetti finanziati, in quanto gli operatori BNPL non forniscono alle agenzie di credito dati sui prestiti erogati, rendendo di fatto impossibile valutare l'esposizione complessiva di un soggetto nei confronti del sistema.

Gli aspetti sopra delineati sono da valutare con attenzione sotto il profilo della tutela dei consumatori, poiché potrebbero favorire acquisti impulsivi ed eccessivi rispetto alle capacità di

<sup>56</sup> Cfr. infra paragrafo 4.

spesa degli acquirenti determinando per gli utilizzatori l'accumulo inconsapevole di una quantità di debito complessivo non sostenibile. Tale circostanza potrebbe in extremis compromettere la capacità di rimborso di debiti a più lungo termine (es mutui immobiliari) o addirittura comportare l'apertura di altri finanziamenti per coprire le rate del BNPL.

A marzo 2022 l'organizzazione britannica Citizen Advice<sup>57</sup> ha pubblicato i risultati di un sondaggio rivolto a più di 2000 cittadini del Regno Unito che avevano utilizzato piattaforme di BNPL nei 12 mesi precedenti<sup>58</sup>. I dati raccolti mostrano che il 42 per cento degli intervistati si è indebitato a vario titolo per pagare le rate dei propri finanziamenti BNPL: in qualche caso i consumatori hanno chiesto aiuto ad amici e familiari o anticipi sullo stipendio, in altri casi hanno usato scoperti di conto, ma più spesso hanno utilizzato carte di credito (26 per cento degli intervistati).

Secondo lo stesso sondaggio la fascia d'età più vulnerabile sarebbe quella che va dai 18 ai 34 anni, in cui il 51 per cento degli intervistati ha dichiarato di essersi indebitato per ripagare le rate del BNPL, rispetto al 39 per cento della fascia 35-54 anni e al 24 per cento della fascia dai 55 anni in su.

Ne deriva una riflessione sulla necessità di introdurre adeguate misure di tutela dei consumatori. Per evitare che l'uso del BNPL porti a situazioni di precarietà finanziaria strutturale sarebbe necessario proporre interventi volti ad assicurare ai consumatori la possibilità di compiere scelte finanziarie consapevoli.

La già citata proposta della Commissione europea di estendere l'ambito di applicazione della Direttiva sul credito ai consumatori (CCD) al BNPL va in questa direzione. In prospettiva, se venisse accolta, richiederebbe agli operatori BNPL di svolgere una valutazione approfondita del merito creditizio degli utilizzatori. Nelle intenzioni della Commissione tale valutazione avverrebbe nell'interesse del consumatore, per evitare pratiche irresponsabili in materia di concessioni di prestiti e situazioni di sovraindebitamento, e si dovrebbe basare su informazioni pertinenti e accurate sul reddito e sulle spese del consumatore e su altre informazioni relative alla sua situazione economica e finanziaria che siano necessarie e proporzionate.

Se la proposta della Commissione fosse accolta, agli operatori BNPL sarebbe inoltre richiesto di fornire agli utilizzatori informazioni chiare e comprensibili sui contratti di credito e sulle clausole suscettibili di incidere sui loro diritti patrimoniali.

---

<sup>57</sup> Citizen Advice è un'organizzazione britannica indipendente specializzata nel fornire assistenza gratuita a persone con problemi di natura legale o finanziaria: <https://www.citizensadvice.org.uk/about-us/about-us1/introduction-to-the-citizens-advice-service/>

<sup>58</sup> <https://www.citizensadvice.org.uk/about-us/about-us1/media/press-releases/two-fifths-borrowed-to-pay-off-buy-now-pay-later/>

Sarà da valutare la capacità degli operatori di adattarsi alle nuove regole rafforzando i presidi per la tutela degli utenti senza snaturare l'attuale modello di business incentrato su snellezza e rapidità. Non è chiaro infatti se le piattaforme sarebbero, per esempio, ancora in grado di concedere finanziamenti in tempo reale, anche se di piccolo importo, come quelli che hanno consentito ai consumatori di fare acquisti urgenti anche in situazioni di emergenza.

Il già citato orientamento generale del Consiglio dell'Unione europea<sup>59</sup>, pur confermando che i sistemi Buy Now Pay Later dovrebbero essere inclusi nel perimetro di applicazione della Direttiva sul credito ai consumatori, propone di introdurre deroghe facoltative ad alcune norme<sup>60</sup>. Le deroghe riguarderebbero comunque elementi contrattuali e commerciali di scarso rilievo per il BNPL e non sembrano incidere in modo sostanziale su aspetti relativi alla tutela del consumatore.

Infine, un elemento potenzialmente rilevante non considerato né dalla proposta della Commissione né dall'orientamento generale del Consiglio riguarda la segnalazione delle esposizioni a banche dati creditizie. Al momento in Italia per il credito ai consumatori non esistono obblighi regolamentari che impongano di segnalare le esposizioni (*in bonis* o deteriorate) di un soggetto verso il sistema<sup>61</sup>, ancorché esistono sistemi di informazioni creditizie di natura privata (es. CRIF, Experian, CTC) a cui per prassi gli intermediari segnalano i finanziamenti concessi e da cui ricevono informazioni utili per la valutazione del merito di credito dei clienti. Gli operatori BNPL, non seguendo questa prassi, rendono più difficile la determinazione dell'esposizione complessiva di un soggetto. Ciò può complicare il processo di valutazione del merito di credito, specialmente quando le piattaforme non acquisiscono informazioni riferite alla situazione economico-patrimoniale della clientela, e potrebbe determinare situazioni di asimmetria informativa a vantaggio degli operatori che hanno già costruito una storia creditizia con il cliente. Alcuni paesi stanno già lavorando su questo fronte. Per esempio in Gran Bretagna il governo ha iniziato discussioni con le agenzie di credito affinché queste sviluppino una metodologia per le segnalazioni dei prestiti BNPL<sup>62</sup>.

---

<sup>59</sup> Cfr. infra paragrafo 3.

<sup>60</sup> Le deroghe parziali facoltative (adottabili, cioè, a discrezione dei singoli Stati Membri) riguarderebbero, per esempio, (1) le informazioni da fornire in sede precontrattuale e (2) gli elementi da includere nella pubblicità dei contratti.

Con riferimento a (1), la deroga facoltativa riguarderebbe l'obbligo di includere nel modulo "Informazioni europee di base relative al credito ai consumatori" informazioni quali il tipo di credito; le condizioni di prelievo; il tasso debitore; il tasso annuo effettivo globale e l'importo totale che il consumatore è tenuto a pagare; un avvertimento relativo alle conseguenze dei mancati pagamenti o dei ritardi di pagamento.

Con riferimento a (2) la deroga facoltativa riguarderebbe l'obbligo di precisare nella pubblicità dei contratti la durata del contratto di credito e l'importo totale che il consumatore è tenuto a pagare e l'importo delle rate.

<sup>61</sup> Per maggiori dettagli si veda la circolare 139 di Banca d'Italia

<sup>62</sup> HM Treasury – Regulation of Buy-Now Pay-Later – Response to consultation (June 2022). [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/1083547/BNPL\\_consultation\\_response\\_\\_Formatted\\_.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/1083547/BNPL_consultation_response__Formatted_.pdf)

## 8. Conclusioni

Il fenomeno BNPL è fiorito negli ultimi anni favorito dalla combinazione di diversi fattori. Fra i principali si ricordano l'aumento della digitalizzazione sulla spinta del Covid, i bassi tassi di interesse, la fase espansiva del ciclo economico, la regolamentazione ancora *in fieri* del comparto.

Negli ultimi mesi il quadro macroeconomico e regolamentare è cambiato e ne possono discendere effetti sul settore del BNPL.

Sotto il profilo macroeconomico, in risposta alla crescita dei prezzi, diverse Banche Centrali hanno alzato i tassi di interesse tanto che su alcune economie avanzate si allungano le ombre di una nuova recessione, con potenziale impatto sugli operatori BNPL in termini di maggiore costo del debito e di tassi di default più elevati.

Le maglie della regolamentazione, poi, stanno diventando più strette. È probabile che il BNPL entrerà nel perimetro di applicazione della nuova Direttiva europea sul credito ai consumatori (CCD II) e sarà quindi soggetto a una normativa più stringente, anche per rafforzare i presidi a tutela dei consumatori. Oltre all'Europa, altri paesi si stanno muovendo nella stessa direzione.

Questi elementi, insieme all'aumento della competizione dovuta all'ingresso di operatori affermati come PayPal e ApplePay, inducono incertezze nelle aspettative di crescita del settore prospettate da alcune analisi, anche recenti. Pure il mercato ha mostrato segni di scetticismo: negli ultimi mesi infatti le valutazioni economiche e le capitalizzazioni di mercato degli operatori sono calate drasticamente, con perdite di valore superiori a quelle del Nasdaq Composite.

Il quadro complessivo in cui si innesta il modello BNPL appare pertanto in evoluzione. Sarà interessante osservare se gli operatori si adatteranno al nuovo contesto, magari diversificando il modello di business con l'offerta di servizi ulteriori rispetto al BNPL più tradizionale e valorizzando così il patrimonio informativo acquisito e acquisibile anche con finalità di cross selling.

## APPENDICE – Tavole e figure

### Tavola 1 - Statistiche FIS dal “The global payment report”

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

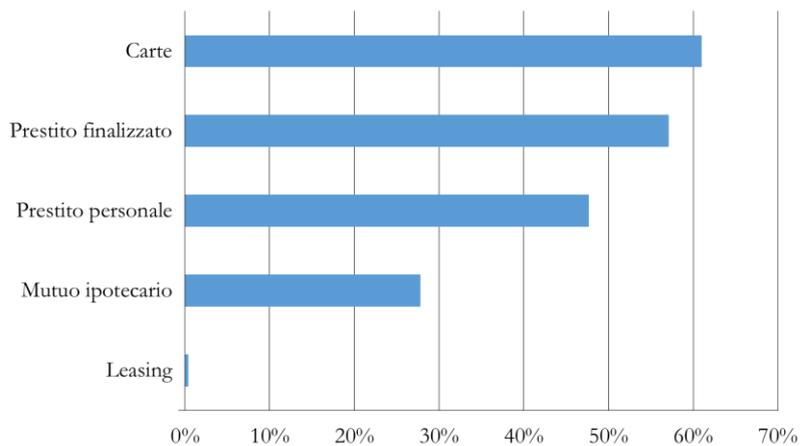
Fonte: FIS “The global payment report”

### Figura A1: Andamento delle richieste di prestito da parte delle famiglie



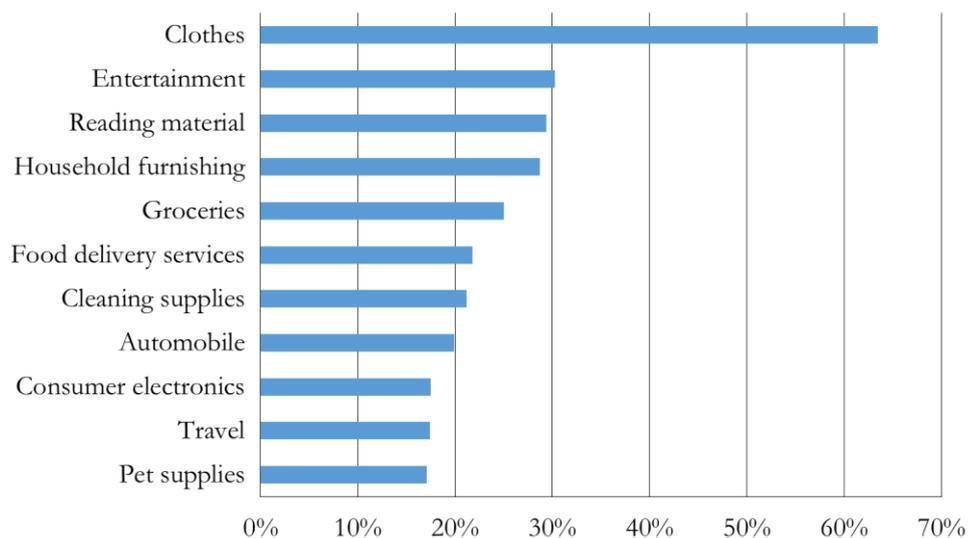
Fonte: CRIF

### Figura A2: Clienti BNPL per tipologia di prestito posseduto



Fonte: CRIF

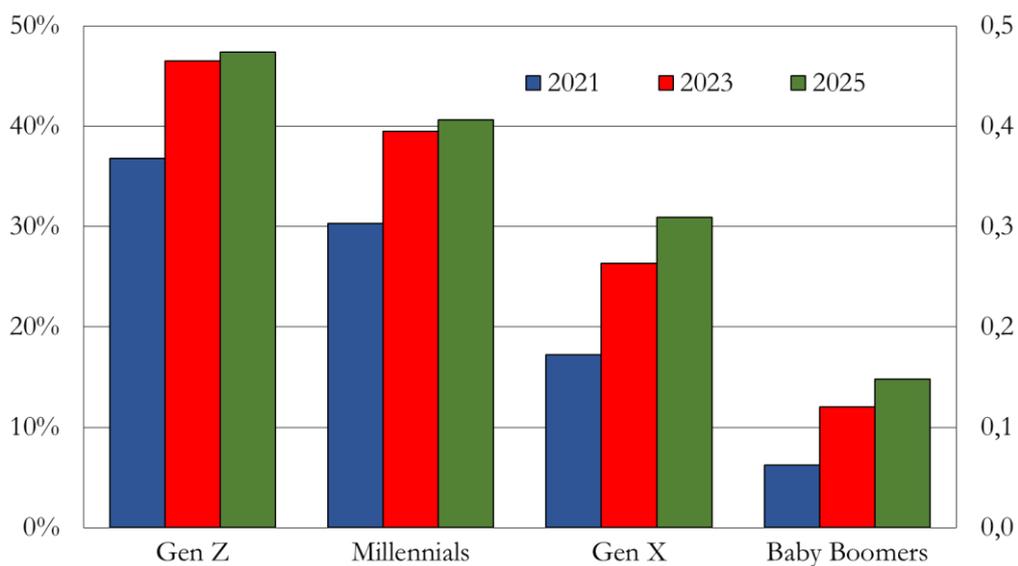
**Figura A3: BNPL – categorie di prodotti acquistati**



Fonte: [PYMNTS](#)

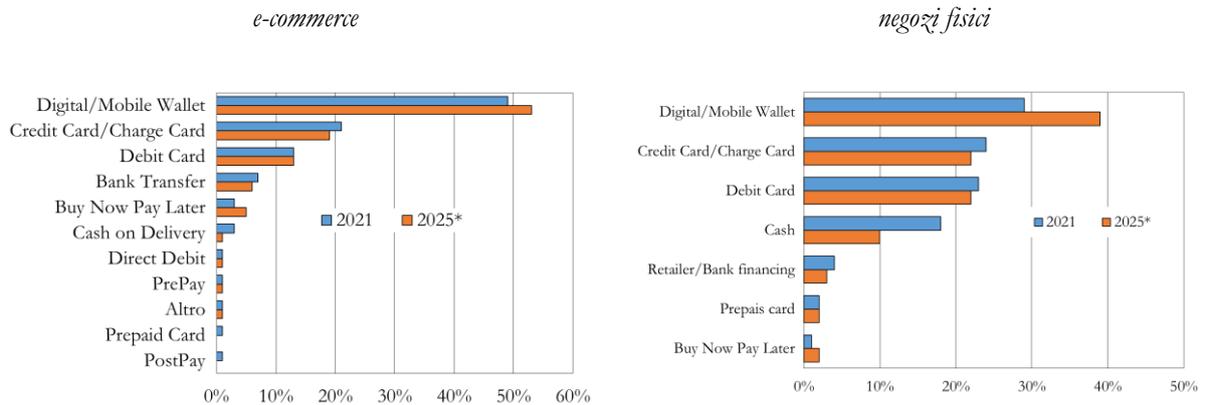
**Figura A4: BNPL per generazione – attuale e previsioni**

*(percentuale di utenti)*



Fonte: [eMarketer BNPL Stats](#)

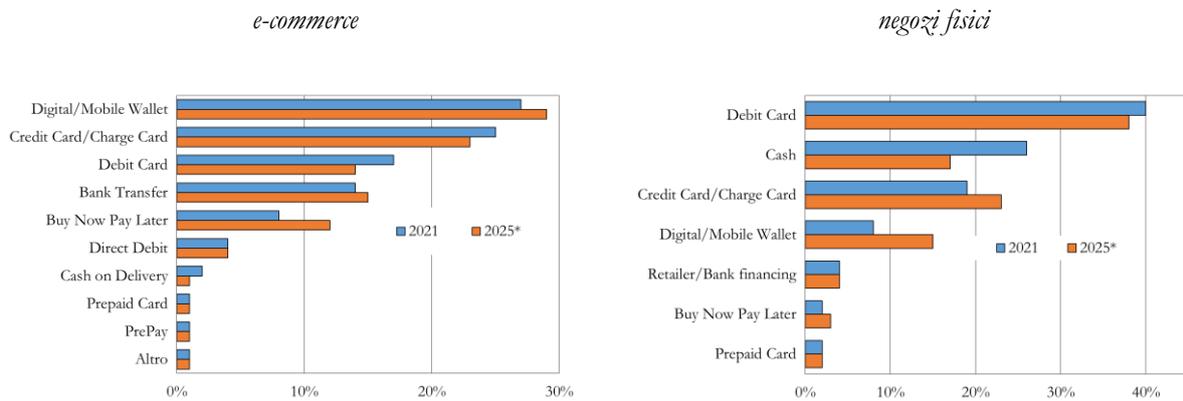
**Figura A5: Metodi di pagamento – incidenza sul totale e previsioni a livello mondiale**  
(percentuali)



\* previsioni

Fonte: FIS Worldpay

**Figura A6: Metodi di pagamento – incidenza sul totale e previsioni a livello europeo**  
(percentuali)



\* previsioni

Fonte: FIS Worldpay