

Romer e Nordhaus, tecnologia e ambiente per la crescita

Francesca Pancotto

Gli strumenti di intervento nella gestione delle crisi

Matteo Mattei Gentili

I Compro Oro, mercato e clienti

Gianni Nicolini

Il futuro del factoring

Roberto Ruozi

Il monitoraggio degli investimenti all'estero

Enzo Mignarri

Nuovi strumenti finanziari per le Pmi

Massimo Caratelli, Lucrezia Fattobene

La garanzia pubblica su portafogli di finanziamento

Claudio D'Auria

Consulenza e private, un modello per l'Europa

Paolo Molesini

Semestrali ABI al 30 giugno 2018

## Un'analisi della clientela dei Compro Oro in Italia

*An Empirical Analysis of the Gold (Pawn) Shops Users in Italy*

Gianni Nicolini, Università di Roma Tor Vergata

### Keywords

Compro Oro, financial literacy, comportamenti finanziari

### Jel codes

R2, D1, D8

**I negozi Compro Oro rappresentano ormai una realtà consolidata, che si è affermata rapidamente in Italia nell'arco degli ultimi dieci anni. Il fatto che la vendita di oggetti in oro al fine di monetizzare risparmio precedentemente accumulato in preziosi incorporei, seppur indirettamente, una componente finanziaria e la volontà di comprendere le logiche di funzionamento di tale mercato – dal lato sia dell'offerta, sia della domanda – sono le motivazioni alla base del presente lavoro. Utilizzando dati sull'utilizzo dei Compro Oro da parte di un campione di residenti italiani e grazie a una raccolta dati volta a censire il loro numero, si è analizzato il funzionamento del mercato, soffermandosi in particolare sulle caratteristiche degli utilizzatori. I risultati evidenziano come i maggiori clienti siano i soggetti di età inferiore ai 30 anni, donne e con un reddito non superiore a mille euro. Tra i fattori che spiegano il ricorso ai Compro Oro vi sono fenomeni di fragilità finanziaria e bassi livelli di financial literacy.**

*The study analyzes the functioning of the pawn shop industry in Italy, paying attention to the case of Gold (pawn) shops or «Compro Oro». After an analysis of the supply side of the market, data from a recent survey were used to investigate the characteristics of the typical user of these shops. The main findings show that the chance to use a Compro Oro increases for who is under-30, female, low income and financially fragile. A lack of financial literacy is related with the use of that shops too.*

### 1. Introduzione

Negli ultimi anni in Italia si è assistito alla diffusione del fenomeno dei Compro Oro, espressione con la quale si intende l'attività commerciale basata esclusivamente – ovvero in via secondaria rispetto a un'attività prevalente – sul compimento di attività di compravendita all'ingrosso o al dettaglio (ovvero sulla permuta) di oggetti preziosi usati<sup>1</sup>. L'utilizzo di beni preziosi nell'ambito di operazioni finalizzate all'ottenimento di una somma di denaro non rappresenta una novità per il mercato italiano. Il fatto che la normativa di riferimento nel caso del credito su pegno risalga agli anni Trenta del secolo scorso<sup>2</sup> è indicativo di una diffusione di pratiche volte a monetizzare risparmio accumulato sotto forma di beni reali tutt'altro che recente. Al tempo stesso la sofisticazione avvenuta nel tempo dell'offerta finanziaria di prodotti e servizi finalizzati all'erogazione di credito alla clientela al dettaglio ha progressivamente ridimensionato l'importanza del credito su pegno, a vantaggio di altre soluzioni proprie, ad esempio, del credito al consumo.

Lo sviluppo del mercato dei Compro Oro ai quali si è assistito negli ultimi anni rappresenta quindi un fenomeno interessante, che vede il ritorno alla monetizzazione di beni reali.

Il presente lavoro si concentrerà su un'analisi della clientela al fine di verificare se l'utilizzo dei Compro Oro sia un fenomeno trasversale nella popolazione o se sia possibile identificare categorie

<sup>1</sup> Definizione contenuta nel decreto legislativo 25 maggio 2017, n. 92.

<sup>2</sup> Legge n. 745/1938, «Ordinamento dei Monti di credito su pegno».

ben definite sotto il profilo socio-demografico. Al tempo stesso si indagherà sulle motivazioni che spingono la clientela a rivolgersi a un Compro Oro – prendendo in considerazione l'ipotesi che i Compro Oro possano essere o meno collegati a fenomeni di difficoltà finanziaria – tenendo conto del ruolo che un'alfabetizzazione finanziaria più o meno elevata (*financial literacy*) e l'accessibilità a canali alternativi per l'ottenimento di denaro possono avere nell'orientare il processo decisionale che porta all'utilizzo di un Compro Oro.

Il lavoro si articola in tre parti. Nella prima si analizza l'attività dei Compro Oro, al fine di identificarne i tratti distintivi e i profili regolamentari, si presentano alcuni dati sulle dimensioni del mercato e sulle condizioni di prezzo praticate e si sottolineano gli obiettivi e la rilevanza del lavoro. La seconda parte è volta a contestualizzare il fenomeno in un'ottica internazionale. Tramite un'analisi della letteratura si verificheranno le caratteristiche e la diffusione di soluzioni assimilabili ai Compro Oro, prendendo in considerazione diversi lavori, dai quali sono stati tratti spunti metodologici ed elementi di comparazione per i risultati dell'analisi empirica condotta e i cui risultati sono riportati nella terza parte del lavoro. Infine, nelle conclusioni trovano spazio alcune riflessioni sul fenomeno dei Compro Oro, nonché alcune raccomandazioni di policy.

## 2. L'attività dei Compro Oro

Per comprendere le ragioni sottostanti lo sviluppo di tale attività è necessario identificarne i tratti distintivi e le logiche di funzionamento. L'intervento normativo del maggio 2017 (d.lgs. n. 92/2017) ha avuto l'intento di regolamentare il settore dei Compro Oro, facendo chiarezza circa le attività che questi possono porre in essere e quelle che invece sono loro negate, in quanto riservate ad altri operatori. Se l'attività dei Compro Oro può sembrare di facile identificazione (comprare e vendere oro) la normativa vigente in materia di negoziazione di oro è basata sulla distinzione tra «oro da investimento» e «materiale d'oro» diverso dall'oro da investimento e riconducibile prevalentemente a un uso industriale. L'oro da investimento è rappresentato da metallo, lavorato in lingotti e in placchette, che rispetti caratteristiche di peso e purezza<sup>3</sup>, o può essere costituito da monete d'oro di purezza pari o superiore a 900 millesimi, purché coniate dopo il 1800<sup>4</sup>. Quando si parla di «materiale d'oro» a uso prevalentemente industriale si fa riferimento a diversi casi che includono:

1. la materia prima aurifera destinata a successiva fusione (ad esempio, granuli, polveri, minerali auriferi);
2. i semilavorati<sup>5</sup>;
3. l'oro da investimento «allorché venga destinato non più a riserva di valore, ma a successiva lavorazione» mutando così la propria qualificazione.

Le definizioni di oro da investimento e di materiale d'oro (a «uso prevalentemente industriale»), seppur necessarie per identificare la riserva di legge ad alcuni operatori, non esauriscono i casi di utilizzo dell'oro, che possono essere identificati, per esclusione, partendo dalle due categorie appena illustrate. Sono esempi di oro non riconducibile né all'oro da investimento, né al materiale d'oro i casi relativi all'oro per la componentistica elettronica<sup>6</sup>, all'oro per scopi medici e diagnostici (ad esempio, otturazioni in ambito dentistico e odontoiatrico), nonché all'oro da gioielleria a uso ornamentale.

<sup>3</sup> Il chiarimento della Uif in materia di oro del 21 gennaio 2000 stabilisce che l'oro da investimento in lingotti e in placchette debba (per essere considerato tale) essere costituito da porzioni di peso «accettate dal mercato dell'oro», ma comunque superiori a 1 grammo. Lo stesso documento chiarisce che la purezza del metallo debba essere pari o superiore a 995 millesimi, deve cioè essere costituito da oro puro con un grado di tolleranza di 5 millesimi.

<sup>4</sup> Il limite temporale per considerare le monete d'oro come «monete di borsa» è stabilito dalla legge n. 7/2000, art. 1, comma 1.

<sup>5</sup> A tal proposito il chiarimento Uif del 21 gennaio 2000 specifica che i semilavorati rientranti nella definizione di «materiale d'oro» sono «i semilavorati di purezza pari o superiori a 325 millesimi, sia in qualunque altra forma e purezza».

<sup>6</sup> Le proprietà fisiche dell'oro, quali l'elevata conducibilità elettrica, e vedono l'utilizzo in ambito industriale per rivestire superfici di componenti elettroniche.

Dalla definizione normativa riguardante l'oro è possibile identificare l'ambito di attività dei Compro Oro. Il riferimento agli «oggetti preziosi» contenuto nella definizione dell'attività dei Compro Oro data in apertura del presente lavoro va collegato alla categoria residuale appena identificata, che esclude quindi sia l'oro da investimento (ad esempio, lingotti e monete) sia il materiale d'oro a uso prevalentemente industriale (ad esempio, minerali auriferi e semilavorati). Sono quindi gli oggetti preziosi usati a rappresentare il principale oggetto dell'attività dei Compro Oro. Nell'ambito degli oggetti preziosi rientrano sicuramente i gioielli e i monili d'oro (ad esempio, anelli, orecchini, bracciali, catenine, ecc.) in condizioni di integrità, da lavorare o riparare, ma, a parere del Uif<sup>7</sup>, sono da ricomprendersi anche oggetti d'oro in condizioni di «rottame» o «rifiuto» da destinare a fusione per ricavare oro da utilizzare nella realizzazione di altri gioielli o da impiegare per altre destinazioni che non rientrino nelle definizioni di oro da investimento e materiale d'oro.

Come accennato in precedenza, le definizioni di oro da investimento e materiale d'oro sono collegate a una riserva di legge (legge n. 7/2000) a favore di banche e di operatori professionali in oro. Questi ultimi sono soggetti a una comunicazione alla Uif<sup>8</sup>, che verifica il possesso di una serie di requisiti formali (ad esempio, forma societaria di Spa/Srl/Soc. coop, oggetto sociale che comporti il commercio di oro, ecc.) e sostanziali (ad esempio, requisiti di onorabilità previsti dal Tub per partecipanti al capitale, amministratori, ecc.). Non potendo svolgere attività in oro da investimento e in materiale d'oro, i Compro Oro non sono sottoposti al controllo della Uif né ad alcuna attività di vigilanza da parte della Banca d'Italia, la quale avrà come interlocutori solo gli operatori professionali in oro ai quali i Compro Oro potranno cedere gli oggetti preziosi acquistati, ad esempio, per la fusione e la realizzazione di manufatti qualificabili come oro da investimento.

Fino al maggio 2017, quindi, il commercio posto in essere dai Compro Oro andava ricondotto semplicemente nell'ambito del commercio di oggetti preziosi e, come tale, sottoposto al rilascio di una licenza del Questore, in base a quanto stabilito dal r.d. 18 giugno 1931, n. 773. Solo con il d.lgs. n. 92/2017 è stato introdotto l'obbligo di iscrizione al registro degli operatori Compro Oro, istituito presso l'Organismo degli agenti e mediatori (Oam), prevedendo sanzioni penali (reclusione da 6 mesi a 4 anni) e pecuniarie (multa da 2.000 a 10.000 euro) in caso di mancata iscrizione e in generale in caso di abuso dell'attività<sup>9</sup>. Va comunque ricordato che, in quanto attività relativa al commercio di oggetti preziosi, l'attività dei Compro Oro è stata e rimarrà soggetta alla regolamentazione in materia di antiriciclaggio<sup>10</sup> e alla conseguente attività di controllo posta in essere dalla Guardia di Finanza.

Il quadro normativo non prevede così per lo svolgimento dell'attività di Compro Oro particolari forme societarie o requisiti minimi di capitale, limitandosi al possesso della licenza per l'attività in materia di oggetti preziosi e all'iscrizione nel registro dei Compro Oro. La mancanza di un obbligo di oggetto sociale esclusivo consente inoltre che soggetti già in possesso della licenza in materia di oggetti preziosi (ad esempio, gioiellerie, laboratori di oreficeria, ecc.) possano svolgere l'attività di Compro Oro.

**Le dimensioni del mercato dei Compro Oro.** Il fatto che l'attività dei Compro Oro non sia sottoposta a riserva di legge e possa essere posta in essere anche nell'ambito di altre attività non agevola la misurazione della rilevanza e della diffusione del fenomeno. L'assenza di un'attività di

<sup>7</sup> Si veda Banca d'Italia-Uif (2000).

<sup>8</sup> La norma fa riferimento all'Ufficio Italiano Cambi, le cui funzioni sono state acquisite dalla Unità di Informazione Finanziaria (Uif) presso la Banca d'Italia.

<sup>9</sup> Alla data in cui si scrive l'Oam non ha ancora provveduto a istituire il registro degli operatori Compro Oro.

<sup>10</sup> D.lgs. n. 231/2007 e relative disposizioni di attuazione emanate dal Ministro dell'Economia e delle Finanze.

vigilanza da parte delle autorità di controllo del sistema finanziario esclude un'attività di raccolta di dati che potrebbe aiutare a definire i contorni del mercato dei Compro Oro. Sul fatto che l'istituzione del registro degli operatori Compro Oro e il conseguente obbligo di iscrizione previsti dal d.lgs. n. 92/2017 potranno contribuire a far luce sulle reali dimensioni del mercato<sup>11</sup> non vi sono al momento fonti ufficiali alle quali fare riferimento.

Secondo il dossier sulla diffusione dei negozi Compro Oro pubblicato nel 2014 dall'Associazione nazionale operatori professionali oro (Anopo), in collaborazione con l'Associazione italiana responsabili antiriciclaggio (Aira), il numero dei Compro Oro attivi sul territorio nazionale ad aprile 2011 era approssimabile a 20.000 unità, ma la diffusione dei Compro Oro è stata tale da portare a distanza di pochi mesi (novembre 2011) a superare le 28.000 unità<sup>12</sup>. Nello stesso documento si afferma che «il giro d'affari medio di un negozio Compro Oro si può stimare intorno ai 500.000 euro annui, il che vuol dire che il giro d'affari totale è pari a 14 miliardi di euro» (Anopo-Aira, 2014, pp. 5).

Secondo l'Eurispes (2013) nel corso del 2012 mediamente l'8,5% degli italiani<sup>13</sup> si è rivolto a un Compro Oro, con una tendenza accentuata nel Sud (9,8%) e nelle Isole (9,9%) rispetto al Nord (Nord-Ovest 8,5%; Nord-Est 8,2%) e al Centro (7,1%).

L'analisi condotta da Anopo-Aira (2014) ha sopperito all'assenza di dati ufficiali tramite l'incrocio di tre diverse fonti – Cerved, Pagine gialle, Google – delle quali l'ultima è risultata maggiormente efficace nell'individuare l'offerta del mercato, come riportato dalla tavola 1 che mostra i risultati dell'analisi relativa a sei città che hanno mostrato anomalie nel numero dei Compro Oro.

Tavola 1

**Numero dei Compro Oro: anomalie (2014)**

Città	N. di Compro Oro Cerved	N. di Compro Oro Pagine Gialle	N. di Compro Oro Ricerca Google	N. di Compro Oro Totale
Caserta	n.d.	n.d.	102	102
Catania	1	0	32	33
Firenze	2	14	51	57
Napoli	3	9	76	79
Roma	8	38	208	221
Torino	n.d.	28	154	155

**FONTE: ANOPO-AIRA (2014)**

L'efficacia mostrata dalla ricerca tramite Google nel caso del dossier Anopo-Aira (2014) ha suggerito di utilizzare tale metodologia per stimare il numero di Compro Oro attualmente operanti<sup>14</sup>. L'analisi è stata condotta su tutti i capoluoghi di regione al fine di garantire una rappresentanza geografica dell'intero territorio nazionale. I risultati sono riportati nella tavola 2.

Se in termini assoluti Roma è la città con il maggior numero di Compro Oro (186), seguita da Torino (149) e Genova (142), standardizzando il dato in base al numero di abitanti si può notare come sia Cagliari la città con la maggiore densità di Compro Oro (1 ogni 2.500 abitanti circa), seguita da

<sup>11</sup> Alla data in cui si scrive l'iter di attivazione del registro è ancora in fase di completamento e non sono quindi state avviate le procedure per le iscrizioni al registro da parte degli operatori del mercato.

<sup>12</sup> Anopo-Aira (2014).

<sup>13</sup> I dati si riferiscono a un'indagine campionaria condotta su 1.090 cittadini italiani tramite un questionario somministrato tra dicembre 2011 e gennaio 2012.

<sup>14</sup> I dati sono stati raccolti a settembre 2018 e si riferiscono a tutte le attività operanti nell'ambito dei Compro Oro evidenziati dalla ricerca Google con riferimento alle singole città e verificati con riscontro incrociato tramite visita dei singoli siti/pagine web (ove presenti) relativi ai singoli esercizi.

Tavola 2

**Numero dei Compro Oro in Italia (2018)**

Città	Regione	Abitanti* (A)	Numero di Compro Oro** (B)	I Compro Oro ogni «x» abitanti (A/B)
Ancona	Marche	100.685	23	4.378
Aosta	Valle d'Aosta	34.308	6	5.718
Bari	Puglia	325.416	50	6.508
Bologna	Emilia-Romagna	388.627	45	8.636
Bolzano/Bozen	Trentino-Alto Adige	107.372	6	17.895
Cagliari	Sardegna	154.221	62	2.487
Campobasso	Molise	49.107	7	7.015
Firenze	Toscana	382.492	50	7.650
Genova	Liguria	582.470	142	4.102
L'Aquila	Abruzzo	69.486	11	6.317
Milano	Lombardia	1.355.989	109	12.440
Napoli	Campania	968.735	62	15.625
Palermo	Sicilia	671.864	90	7.465
Perugia	Umbria	166.785	8	20.848
Potenza	Basilicata	67.033	3	22.344
Reggio di Calabria	Calabria	182.197	5	36.439
Roma	Lazio	2.875.472	186	15.460
Torino	Piemonte	885.094	149	5.940
Trento	Trentino-Alto Adige	117.662	20	5.883
Trieste	Friuli-Venezia Giulia	204.016	36	5.667
Venezia	Veneto	261.436	15	17.429

FONTE: \*ISTAT, WWW.DEMO.ISTAT.IT (DATI AGOSTO 2018); \*\* ELABORAZIONE DELL'AUTORE SU DATI GOOGLE (SETTEMBRE 2018)

Genova (1 ogni 4.000 abitanti circa) e Ancona (1 ogni 4.400 abitanti circa), mentre per Roma il dato mostra un rapporto di un Compro Oro ogni 15.500 abitanti circa. L'eventualità che i clienti dei Compro Oro siano disposti a spostarsi o addirittura preferiscano allontanarsi dal proprio quartiere o città nel rivolgersi a un Compro Oro introduce un elemento di potenziale distorsione nell'interpretazione dei dati. Si ritiene tuttavia che l'eventuale mobilità della clientela rappresenti un elemento di rilevanza marginale nell'interpretazione dei dati data la sua presumibile omogeneità. L'analisi delle singole realtà ha fornito risultati interessanti anche in termini di dimensione dei singoli operatori (tavola 3).

Se non mancano casi di realtà con diversi punti vendita nella medesima città, i casi più frequenti sono costituiti da singoli negozi/esercizi commerciali o al più realtà basate su due punti vendita. Non mancano ovviamente eccezioni, come nel caso di Roma, dove un singolo operatore ha 15 punti vendita e un altro ne ha 10. Se nel caso di Roma l'elevato numero di Compro Oro può rendere più plausibile la formazione di realtà multi-point, nel caso di Palermo un operatore con 8 punti vendita e uno con 6 rappresentano (sommati) oltre il 15% del totale degli esercizi attivi. Con-

Tavola 3

**Analisi delle dimensioni degli operatori Compro Oro in Italia** (n. di punti vendita gestiti dal medesimo operatore, 2018)

Città	N. di soggetti con «x» punti vendita nella medesima città										Totale Compro Oro	
	15	10	8	7	6	5	4	3	2	1		
Ancona								1			20	23
Aosta									1	4		6
Bari							2	1	2	35		50
Bologna							1	1	3	32		45
Bolzano/Bozen								1		3		6
Cagliari									7	48		62
Campobasso										7		7
Firenze									2	46		50
Genova				1				1	1	129		142
L'Aquila									1	9		11
Milano						3	2	1	4	75		109
Napoli								1	2	55		62
Palermo			1		1				3	70		90
Perugia								1	1	3		8
Potenza										3		3
Reggio di Calabria										5		5
Roma	1	1			1	1	2	3	7	144		186
Torino			1		1		2	2	12	97		149
Trento							1			16		20
Trieste					1			2	2	20		36
Venezia								1		12		15

FONTE: ELABORAZIONE DELL'AUTORE SU DATI GOOGLE (SETTEMBRE 2018)

siderando la diversa numerosità della popolazione cittadina tra Roma (2,8 milioni) e Palermo (0,6 milioni), l'eccezionalità nel caso della città siciliana è ancora più evidente. Il dato del numero di punti vendita può non essere una stima affidabile delle dimensioni degli operatori, dato che un singolo Compro Oro può avere volumi d'affari complessivi maggiori di un operatore con più punti vendita. Dalle verifiche condotte nella fase di raccolta dei dati è emersa comunque una prevalenza di realtà imprenditoriali individuali o a dimensione familiare. L'incrocio dei dati delle singole città ha evidenziato tuttavia la presenza di alcuni grandi operatori con punti vendita in diverse città<sup>15</sup> e una discreta diversificazione geografica del business sul territorio nazionale. Nel caso dell'operatore con il maggior numero di punti vendita nella rilevazione alla base del presente studio, i dati pubblicati dall'operatore stesso dichiarano una presenza in Italia con 150 negozi diretti e 200 negozi in franchising, ai quali si sommano circa altri 100 negozi in Spagna e Portogallo.

Confrontando le rilevazioni 2018 con quelle del 2014 si può notare come vi sia stato un assestamento nel numero dei Compro Oro con valori, in alcuni casi, leggermente inferiori rispetto al dato di quattro anni prima. Tali dati sono coerenti con un'ipotesi di maturità del mercato.

<sup>15</sup> Il riferimento principale è a Orocash, che oltre a essere attivo nell'ambito del mercato Compro Oro è iscritto all'elenco degli Operatori professionali in Oro, tenuto dalla Banca d'Italia. Costituiscono altre realtà di rilevanza nazionale Oro in Euro (Genova, Milano, Torino, Venezia, Bologna, Firenze, Roma, Napoli, Bari, Reggio Calabria, Palermo e Cagliari) e Orodei (Roma, Milano, Bologna).

**La rilevanza del tema e gli obiettivi di ricerca.** Se i dati sull'offerta del mercato dei Compro Oro (numerosità e distribuzione dei Compro Oro) mostrano una presenza consolidata nel territorio, è interessante provare a capire le dinamiche di tale fenomeno e comprenderne le logiche sia dal lato dell'offerta (economicità del business) sia dal lato della domanda (caratteristiche della clientela). Rispetto al credito su pegno (ad esempio, monti di pietà, banco dei pegni), i Compro Oro si differenziano per l'assenza di un rapporto iterativo, almeno se riferito al medesimo bene (ad esempio, anello, collana, ecc.). Nel caso del credito su pegno l'ipotesi di riscatto del bene consente di ipotizzare il ricorso a tale soluzione come modalità temporanea in grado di mettere a disposizione una somma di denaro in caso di necessità, nell'ottica di una restituzione entro i termini stabiliti dal contratto. La natura temporanea e la possibilità di utilizzare il medesimo bene in più operazioni (sotto l'ipotesi che questo venga riscattato ogni volta ritornando in possesso al cliente-debitore) non sono presenti nel caso dei Compro Oro, dove la compravendita ha evidentemente natura definitiva. Un utilizzo ripetuto dei Compro Oro da parte del medesimo soggetto richiede quindi la disponibilità di diversi oggetti d'oro e si avvicina a una logica di smobilizzo di uno stock di risparmio precedentemente accumulato sotto forma di preziosi. L'eventualità che un soggetto acquisti oggetti in oro in momenti in cui dispone di risorse in eccesso, per poi monetizzare tale risparmio tramite i Compro Oro e successivamente riaccumulare valore acquistando altri oggetti in oro, successivamente monetizzati rivolgendosi nuovamente ai Compro Oro, non si può escludere, ma tale pratica dovrebbe annoverarsi tra le modalità di gestione del risparmio meno efficienti in quanto particolarmente onerosa. Il pricing dei Compro Oro è infatti basato sul valore intrinseco dell'oggetto (valore dell'oro contenuto nel bene venduto) escludendo il «valore della lavorazione» relativo al valore aggiunto del realizzatore (ad esempio, artigiano orafo che ha disegnato e realizzato il gioiello utilizzando l'oro). Inoltre il pricing dei Compro Oro parte dalle quotazioni di mercato sui mercati internazionali (fixing) applicando una riduzione volta a coprire i costi operativi dell'attività e a garantire un margine di profitto all'operatore. Nell'ambito della rilevazione effettuata sulla presenza dei Compro Oro nelle diverse città italiane si è proceduto a rilevare le quotazioni proposte dagli operatori sui rispettivi siti web. Se non in tutti i casi è stato possibile identificare un sito web di riferimento per l'operatore e, anche in presenza di un sito, non sempre sono risultate presenti quotazioni esplicite, i dati ottenuti hanno comunque consentito di delineare le pratiche commerciali degli operatori (tavola 4).

Con riferimento al prezzo medio di mercato, nel caso dell'oro puro (999 millesimi) – o «oro 24 carati» – lo sconto medio praticato rispetto al fixing ufficiale del giorno è stato mediamente del 7,95%, valore che sale al 11,55% nel caso dell'oro 18 carati (750 millesimi). L'ipotesi che le quotazioni proposte non fossero aggiornate alle ultime condizioni di mercato ha suggerito di verificare l'andamento del prezzo dell'oro nei 7, 14 e 21 giorni precedenti la data di rilevazione. I risultati confermano sostanzialmente le percentuali di sconto sia per l'oro 24 carati sia per l'oro 18 carati<sup>16</sup>. Tuttavia la riduzione di prezzo praticata alla clientela può diventare più incisiva nel caso di operatori che praticano le condizioni peggiori. Il peggior prezzo minimo nel caso dell'oro puro (24 carati), pari a 25,950 euro al grammo e rilevato sulla piazza di Palermo, se comparato con il fixing della giornata di 33,361 euro implica una riduzione di prezzo del 22,21%. Le logiche di pricing degli operatori dei Compro

<sup>16</sup> Lo sconto tra il prezzo di mercato e il prezzo medio praticato è stato, nel caso dell'oro 24 carati del 7,70% (1 settimana), 7,47% (2 settimane), e 7,73% (3 settimane). Per l'oro 18 carati i valori sono stati del 11,31% (1 settimana), 11,09% (2 settimane) e 11,34% (3 settimane).



Tavola 4

**Prezzi praticati dai Compro Oro nelle principali città italiane (capoluoghi di regione) il 4 settembre 2018**

Città	24 K (0,999) Fixing (euro per Troy ounce) Giorno*: 33,361 euro Media 1 settimana: 33,270 euro Media 2 settimane: 33,189 euro Media 3 settimane: 33,280 euro				18 K (0,750) Fixing (euro per Troy ounce) Giorno*: 25,021 euro Media 1 settimana: 24,952 euro Media 2 settimane: 24,892 euro Media 3 settimane: 24,960 euro				# punti vendita con sito web	# Totale punti vendita censiti
	Rilevazioni sul mercato italiano			# osservazioni (prezzi) rilevati	Rilevazioni sul mercato italiano			# osservazioni (prezzi) rilevati		
	Media	Min.	Max		Media	Min.	Max			
Ancona	30,50	30,50	30,50	1	n.d.	n.d.	n.d.	0	15	23
Aosta	n.d.	n.d.	n.d.	0	n.d.	n.d.	n.d.	0	5	6
Bari	32,71	32,60	33,23	6	23,35	23,35	23,35	2	40	50
Bologna	30,98	28,73	33,38	10	23,24	21,55	28,81	11	30	45
Bolzano/Bozen	30,58	30,58	30,58	1	21,58	21,58	21,58	1	5	6
Cagliari	29,62	26,90	32,10	6	21,74	20,10	23,35	6	56	62
Campobasso	31,83	30,51	33,14	2	21,56	21,35	21,76	2	6	7
Firenze	30,47	29,94	30,60	5	21,95	21,60	23,00	14	42	50
Genova	31,50	31,50	31,50	1	21,50	21,50	21,50	1	124	142
L'Aquila	n.d.	n.d.	n.d.	0	n.d.	n.d.	n.d.	0	3	11
Milano	31,29	29,93	33,26	27	22,48	20,63	28,17	32	77	109
Napoli	30,79	30,78	30,79	3	22,00	21,99	22,00	3	55	62
Palermo	26,87	25,95	27,17	4	21,50	19,35	22,15	16	72	90
Perugia	30,43	30,17	30,61	5	21,70	21,49	21,84	5	7	8
Potenza	n.d.	n.d.	n.d.	0	n.d.	n.d.	n.d.	0	0	3
Reggio di Calabria	n.d.	n.d.	n.d.	0	n.d.	n.d.	n.d.	0	1	5
Roma	30,96	26,76	34,30	68	22,82	20,10	28,17	73	134	186
Torino	32,30	31,00	34,00	5	24,51	22,00	29,00	7	115	149
Trento	30,45	30,14	30,65	4	21,43	21,22	21,64	2	15	20
Trieste	30,50	30,50	30,50	1	21,36	21,31	21,38	12	30	36
Venezia	30,28	30,00	30,63	3	21,37	20,00	22,09	3	12	15
<b>Media</b>	<b>30,71</b>	<b>29,79</b>	<b>31,58</b>		<b>22,13</b>	<b>21,20</b>	<b>23,74</b>		<b>190</b>	<b>1.085</b>
<b>Totale osservazioni</b>				<b>152</b>				<b>190</b>	<b>844</b>	<b>1.085</b>

**FONTE: ELABORAZIONE DELL'AUTORE SU DATI RIPORTATI DAI SINGOLI OPERATORI SUI SITI WEB RILEVATI TRAMITE GOOGLE (SETTEMBRE 2018)**

Legenda: #: numero di prezzi rilevati sui siti degli operatori. Le osservazioni alla base delle statistiche presentate si riferiscono ai casi in cui: 1) era presente un sito web e 2) nel sito fosse disponibile una quotazione. \* Le rilevazioni si riferiscono al 4 settembre 2018. Dati Federal Reserve Bank of St. Louis: Gold Fixing Price 3:00 PM. (London time) in London Bullion Market.

Oro, pur trovando una giustificazione sul piano metodologico<sup>17</sup>, rischiano di essere particolarmente penalizzanti per la clientela. La decisione di rivolgersi a un Compro Oro non può quindi farsi rientrare nell'ambito del funzionamento di un normale mercato secondario dei beni in oro. L'accettazione di condizioni di prezzo molto al di sotto del valore di acquisto del manufatto in oro oggetto di vendita deve essere ricondotta a giustificazioni di altra natura. Se si possono ipotizzare deficit co-

<sup>17</sup> L'ipotesi di non considerare il valore della lavorazione è coerente con l'ipotesi che l'oggetto/rottame acquistato sia destinato a fusione. Al tempo stesso sono legittime le riduzioni volte a garantire l'economicità per l'operatore Compro Oro (copertura costi di gestione e ottenimento di un margine di profitto).

gnitivi circa l'effettiva diminuzione di prezzo, riconducibili a carenze di alfabetizzazione finanziaria (financial literacy) che non consentono di verificare il reale costo dello smobilizzo, risultano altresì plausibili scelte dettate dalla necessità di ottenere una somma di denaro in tempi brevi. L'eventualità che fenomeni di esclusione finanziaria (ad esempio, assenza di un rapporto bancario e incapacità di ricorrere a soluzioni di credito informali presso parenti e amici) possano ulteriormente spingere un soggetto ad accettare condizioni di prezzo particolarmente penalizzanti è anch'essa da prendere in considerazione. Da quanto visto segue che l'utilizzo dei Compro Oro, pur non costituendo un'operazione finanziaria, data l'assenza di un rapporto di credito, può essere inserita nell'ambito di un processo decisionale finalizzato all'ottenimento di una somma di denaro, che include il ricorso ai Compro Oro come un'alternativa da considerarsi alla pari di altre soluzioni, la cui natura finanziaria è più evidente, e che appartengono all'ambito del money management.

Le motivazioni alla base del presente lavoro sono state diverse. La scarsità di lavori volti ad analizzare il tema dei Compro Oro ha rappresentato un primo motivo di interesse. Se l'opacità del mercato e la carenza di dati ufficiali spiegano la carenza di lavori sul tema, la disponibilità di dati recenti – utili ad analizzare la composizione della domanda – ha rappresentato un'occasione per approfondire la conoscenza di tale fenomeno. Lo studio dell'attività svolta dai Compro Oro e l'analisi delle condizioni di prezzo praticate hanno ulteriormente rafforzato l'interesse verso il tema, date le possibili criticità in tema di tutela dei consumatori. Il riferimento è ai casi di un utilizzo improprio o non pienamente consapevole dei Compro Oro. Una maggiore conoscenza delle caratteristiche degli utilizzatori e delle loro motivazioni può aiutare a identificare possibili aree di miglioramento in materia di tutela dei consumatori. Lo studio delle motivazioni alla base del ricorso ai Compro Oro può inoltre far luce sui possibili collegamenti che questi possono avere con fenomeni di esclusione finanziaria, difficoltà finanziarie, o gap cognitivi riguardanti i termini della transazione (pricing), potendo fornire indicazioni di policy utili per pianificare eventuali interventi (ad esempio, educazione finanziaria, contrasto e prevenzione al sovraindebitamento e lotta alla povertà, attuazione di programmi mirati volti a favorire l'inclusione finanziaria, ecc.).

In particolare il presente lavoro si pone l'obiettivo di identificare le caratteristiche distintive degli utilizzatori di Compro Oro, sia sotto il profilo socio-demografico, sia sotto quello comportamentale, analizzando le motivazioni alla base dell'utilizzo dei Compro Oro e l'eventualità che questo sia legato a fenomeni di difficoltà finanziaria, verificando al tempo stesso il ruolo che le conoscenze finanziarie possono avere nel processo decisionale.

### 3. Analisi della letteratura

La letteratura in materia di consumer finance presenta diversi lavori che possono essere ricondotti al tema dei Compro Oro. Le diversità normative e le diverse abitudini finanziarie che caratterizzano ciascun paese richiedono di soffermarsi sulle finalità dell'operazione più che sulla forma tecnica. Particolarmente ricco è il filone della letteratura che ha analizzato l'utilizzo di soluzioni di finanziamento collegate all'utilizzo di beni reali nel contesto statunitense. Il riferimento è ai «pawn shops» (banchi dei pegni) dove l'attività condotta è duplice. Da un lato si presta un servizio di finanzia-

mento su pegno assimilabile al caso italiano dei monti di piet . Il cliente presenta un bene da impegnare per il quale – se accordato – riceve una somma di denaro che rappresenta una frazione del valore stimato del bene. Lo stesso cliente ha la possibilit  di riacquisire il bene pagando un importo maggiorato rispetto a quanto ottenuto, riconoscendo cos  un interesse alla controparte finanziatrice. Se il cliente non riscatta il bene entro un termine prestabilito il titolare del pawn shop pu  trattenere o vendere il bene rifacendosi sul ricavato. Tuttavia il cliente pu  rivolgersi al medesimo esercizio per vendere il bene a un prezzo che sar  oggetto di negoziazione. Conclusa l’operazione il titolare del pawn shop diventa proprietario e il cliente non ha nessun diritto di riacquisto. Questa seconda modalit    ci  che avviene nell’ambito dei Compro Oro, con la sola peculiarit  che nei Compro Oro vengono trattati esclusivamente oggetti in oro, mentre i pawn shops valutano l’acquisto anche di beni reali di altro genere (ad esempio, elettronica, mobilia, vestiario, ecc.).

In uno studio della National Pawnbrokers Association (Npa, 2014), si   verificato come negli Usa i beni oggetto di negoziazione (a fini di finanziamento o di vendita) avessero un valore in media di 150 dollari. Nel medesimo lavoro si riporta che nell’81% dei casi l’attivit    svolta nell’ambito di imprese individuali o familiari. Studi sul mercato americano risalgono agli anni Novanta (Caskey, 1991; Caskey e Zimund, 1990). In questi lavori gli autori si basano su interviste fatte a gestori di pawn shops, i quali riconoscono nella loro clientela-tipo soggetti con difficolt  di accesso ai canali di finanziamento tradizionali in quanto «unbanked» o con bassi livelli di merito creditizio. Inoltre i soggetti intervistati concordano circa il fatto che uno dei principali motivi per i quali i clienti preferiscono i pawn shops ad altre soluzioni (quando disponibili)   la convenienza, intesa come semplicit  dell’operazione, facilit  di utilizzo, immediatezza della transazione e riservatezza. A distanza di qualche anno Johnson e Johnson (1998) si rivolgono direttamente agli utilizzatori di pawn shops intervistandone oltre 1.800. I risultati dell’indagine mostrano come gran parte degli utilizzatori ha accesso a soluzioni alternative per ottenere denaro quali conti correnti bancari (63,6%) e/o carte di credito (41,50%). L’utilizzatore tipo viene descritto come bianco (48%), maschio (60%), molto spesso impiegato in un lavoro dipendente (63,6%), seppur non mancano lavoratori autonomi e liberi professionisti (19,4%). Nella maggior parte dei casi si tratta di soggetti che pur avendo conseguito un diploma hanno poi interrotto gli studi (60%), mentre i dati sul reddito mostrano come nel 44% dei casi il reddito dichiarato superava i 25.000 dollari annui. Nel decennio successivo ulteriori studi hanno evidenziato come gli utilizzatori di pawn shops siano rappresentati da soggetti svantaggiati. Avery e Samolyk (2011) utilizzano dati della Fdic<sup>18</sup> nell’analizzare diverse soluzioni di finanziamento, trovando come la probabilit  di ricorrere ai pawn shops sia nettamente maggiore nei casi di soggetti appartenenti a minoranze (ad esempio, nativi americani, persone di colore), disoccupati, soggetti con un grado di istruzione non superiore al diploma, persone non sposate, senza un conto corrente, appartenenti a una fascia di et  compresa tra i 25 e i 45 anni, e tendenti a vivere in soluzioni abitative basate sul pagamento di canoni di affitto anzich  in abitazioni di propriet . Mills e Monson (2013) utilizzano gli stessi dati Fdic per analizzare le caratteristiche degli utilizzatori di diverse soluzioni finanziarie volte a ottenere somme di denaro di piccola entit , includendo nel loro lavoro il caso dei pawn shops. Gli autori dimostrano come nel periodo 2009-2011 sia aumentato il ricorso a soluzioni non bancarie per ottenere denaro, richiamando fenomeni di restrizione

<sup>18</sup> La Fdic (Federal Deposit Insurance Company)   parte del sistema per la tutela dei depositi nel sistema americano.

nell'accesso al credito (credit crunch) ricollegabile agli effetti della crisi finanziaria in corso in quegli anni. Tra le motivazioni più frequenti per giustificare il ricorso a soluzioni non bancarie si è registrato un netto aumento dei casi di indebitamento/vendita di beni per far fronte a necessità primarie. Più di recente Carter (2015) utilizza i dati Fdic relativi al 2009 per verificare il ruolo della normativa sull'utilizzo dei pawn shop (ad esempio, tassi usurari, limite al numero di operazioni che si possono porre in essere in un periodo) indicando nei soggetti privi di un conto corrente bancario, disoccupati, donne e non sposati i soggetti con maggiori probabilità di utilizzo dei pawn shops. L'analisi condotta dimostra inoltre una correlazione negativa tra grado di istruzione e utilizzo dei pawn shops, evidenziando in particolare come per i soggetti che hanno frequentato un college (seppur non completando gli studi) la probabilità di utilizzare pawn shops sia nettamente inferiore. Infine, diversi studi hanno dimostrato come soggetti con conoscenze/competenze finanziarie più elevate siano meno propensi a utilizzare i servizi offerti dai pawn shops. Rientrano in questo filone di studi i lavori di Lusardi e de Bassa Scheresberg (2013) e Robb et al. (2015), che utilizzano dati sul mercato statunitense relativi al 2009 e 2012, e il lavoro di Lusardi, Schneider e Tufano (2011) in cui gli autori, utilizzando un dataset internazionale, si soffermano sul tema della financial fragility, collegandolo all'utilizzo di soluzioni adottate per risolvere emergenze finanziarie e includendo tra queste il ricorso ai pawn shops. Confermando un maggior ricorso ai pawn shops da parte di soggetti con redditi non elevati (inferiori a 60.000 dollari l'anno) e con livelli di istruzione non superiori al diploma, gli autori evidenziano come i soggetti più giovani (18-24 anni) tendano a utilizzare i pawn shops in modo nettamente superiore ai soggetti con età compresa tra 55 e 65 anni. Lusardi e de Bassa Scheresberg (2013) hanno evidenziato come soggetti con livelli di alfabetizzazione finanziaria più elevati tendano a utilizzare di meno soluzioni di finanziamento onerose, includendo nel computo di tali soluzioni i servizi offerti dai pawn shops.

Infine Cover, Spring e Kleit (2011) analizzano l'influenza della vicinanza geografica tra i pawn shops e i loro utilizzatori, suggerendo una relazione positiva tra presenza dei pawn shops e il loro utilizzo da parte della clientela. Tale analisi, seppur interessante, rimane tuttavia vincolata da questioni di «causalità inversa», non potendo risolvere – in assenza di dati multiperiodali – il dilemma se un utilizzo maggiore dei pawn shops sia da attribuirsi a una maggiore presenza di tali soluzioni o se, al contrario, una maggiore presenza di pawn shops rappresenti la conseguenza di una maggiore domanda e di una maggiore predisposizione all'utilizzo da parte di soggetti residenti in una determinata area geografica.

#### 4. Dati e metodologia

I dati utilizzati nel presente lavoro sono parte di un progetto di ricerca condotto dal Consumer Finance Research Center (Cfrc)<sup>19</sup>. In particolare i dati provengono da un'indagine condotta nel 2015 su un campione di 500 individui residenti in Italia di età almeno pari a 18 anni. Il dataset include un'ampia sezione riguardante le caratteristiche socio-demografiche (ad esempio, età, sesso, istruzione, area geografica di provenienza, condizione lavorativa, ecc.) e una sezione con misurazioni di comportamenti finanziari (ad esempio, utilizzo di strumenti di pagamento, indebitamento, investi-

<sup>19</sup> Il Cfrc è un centro di ricerca nell'ambito del quale ricercatori universitari, policy makers ed esponenti di Ngos di diversi paesi collaborano al fine di promuovere e realizzare ricerche su tematiche di interesse dei consumatori finanziari.

menti, ecc.) comprendente un'esplicita domanda riguardante l'utilizzo dei Compro Oro. Vi è inoltre un'ampia sezione con dati riguardanti il grado di alfabetizzazione finanziaria, che contengono le risposte a un set di domande a risposta multipla diversificate sia per grado di difficoltà sia per tematiche affrontate.

Alla domanda «Le è mai capitato negli ultimi tre anni di utilizzare un Compro Oro?» ha dichiarato di aver usato almeno una volta un Compro Oro il 23,6% del campione. Se poi si tiene conto anche dei soggetti che hanno scelto deliberatamente di non rispondere a tale domanda<sup>20</sup> la percentuale sale al 29,2%.

Da un'analisi preliminare dei dati (tavola 5) sembra emergere un maggior uso dei Compro Oro da parte delle donne (65% degli utilizzatori) rispetto agli uomini (35%). Uomini e donne sono quasi equamente rappresentati nel campione (49% uomini, 51% donne), ma confrontando gli utilizzatori dei Compro Oro (35% uomini, 65% donne) con i non utilizzatori (54% uomini, 46% donne) si nota come le percentuali siano significativamente diverse, suggerendo un maggior ricorso ai Compro Oro da parte delle donne. Un'altra differenza significativa è emersa nelle fasce di età più giovani come gli under 30, che da soli rappresentano il 28% degli utilizzatori, mentre essi sono solo il 14% dei non utilizzatori.

I dati sulla condizione familiare vedono i divorziati aver utilizzato i Compro Oro con maggior frequenza delle altre categorie, ma bisogna considerare che l'incidenza percentuale può scontare la numerosità ridotta di tali soggetti nel campione<sup>21</sup>. Il dato sul reddito vede i soggetti che hanno dichiarato un reddito mensile inferiore a 1.000 euro rappresentare il 45% degli utilizzatori di Compro Oro, mentre questa categoria rappresenta solo il 21% dei non utilizzatori. Le analisi statistiche confermano una significativa differenza nel ricorso ai Compro Oro per questi soggetti, la cui attitudine all'utilizzo è nettamente più spiccata. Il fatto che chi abbia un reddito netto mensile superiore ai 2.000 euro rappresenti meno del 10% di chi ha fatto ricorso a un Compro Oro sembra confermare i risultati di precedenti studi circa una relazione inversa tra reddito e soluzioni basate sulla monetizzazione di beni reali.

Nel caso dei titolari di conti correnti e di carte di pagamento le percentuali di utilizzo dei Compro Oro sembrano non differire in modo sostanziale rispetto a chi non possiede tali strumenti. Se in alcuni casi (carte di credito e carte di debito) le differenze tra utilizzatori e non utilizzatori di Compro Oro sono statisticamente significative e suggeriscono un ricorso maggiore ai Compro Oro da parte di chi è sprovvisto di tali strumenti, non sembrano essere questi fattori determinanti. È però opportuno sottolineare come per questi ultimi (non possessori) le percentuali di coloro che preferiscono non rispondere in merito all'aver utilizzato o meno un Compro Oro siano molto superiori rispetto ai possessori di conti e/o carte. Qualora si volesse interpretare tale dato come un'inibizione a dichiarare il ricorso ai Compro Oro, ritenendo tale soluzione sintomatica di situazioni di difficoltà che si preferisce non manifestare, i risultati sarebbero ben diversi, sottolineando un maggior utilizzo da parte di chi non ha accesso ai canali bancari tradizionali.

L'eventualità che i Compro Oro siano una modalità alla quale fare ricorso in situazioni di difficoltà e contingenza sembra avvalorata dal fatto che chi ha dichiarato di non disporre di disponibilità finanziarie prontamente utilizzabili in caso di emergenza costituisca il 54% degli utilizzatori di Com-

<sup>20</sup> La domanda prevede tra le alternative di risposta «Preferisco non rispondere». La presenza di tale opzione dovrebbe discriminare i soggetti che per diverse ragioni (ad esempio, distrazione nella compilazione) non abbiano fornito una risposta da chi deliberatamente ha ritenuto di non voler rispondere alla domanda. L'ipotesi che il ricorso ai Compro Oro possa rievocare situazioni sgradevoli, quali la necessità di cedere dei beni preziosi per sopperire a momenti di difficoltà, ha suggerito di proporre sia la percentuale degli utilizzatori dichiarati, sia il dato di chi potrebbe aver utilizzato un Compro Oro ma preferisce non dichiararlo.

<sup>21</sup> Il numero di divorziati nel campione è pari a 16 (su 503), rappresentando circa il 3% del campione.

Tavola 5

**Definizione delle variabili e statistiche descrittive del campione**

Variabile	Intero campione				Non utilizzatori Compro Oro			Utilizzatori Compro Oro			Descrizione
	#	Media	Mediana	Dev. Std.	#	Media	Dev. Std.	#	Media	Sign. Pr( T  >  t )=	
Compro Oro	466	0,24	0	0,43	356			110			Utilizzo di un Compro Oro almeno 1 volta negli ultimi 3 anni.
Under 30	503	0,19	0	0,39	356	0,14	0,35	110	0,28	0,000	Età inferiore a 30 anni.
Maschio	502	0,49	0	0,50	356	0,54	0,50	110	0,35	0,001	Soggetto di sesso maschile.
Edu_bassa	503	0,12	0	0,32	356	0,11	0,32	110	0,15	0,352	Istruzione non superiore alla scuola media.
Edu_media	503	0,42	0	0,49	356	0,42	0,49	110	0,42	0,964	Diploma come massimo grado di istruzione.
Edu_alta	503	0,46	0	0,50	356	0,47	0,50	110	0,44	0,548	Massimo grado di istruzione superiore al diploma (ad esempio, laurea, master, dottorato).
Divorziato/a	503	0,03	0	0,18	356	0,03	0,17	110	0,05	0,184	Soggetto divorziato.
Figli	503	0,62	1	0,49	356	1,14	1,04	110	1,11	0,802	Presenza nel nucleo familiare di figli finanziariamente dipendenti.
Lavoro_fulltime	503	0,35	0	0,48	356	0,38	0,49	110	0,26	0,027	Lavoratore dipendente a tempo pieno.
Lavoro_fin	502	0,35	0	0,48	356	0,33	0,47	110	0,40	0,076	Lavoratore in ambito finanziario (o in contesti nei quali ha a che fare con tematiche finanziarie).
Reddito 1.000	503	0,26	0	0,44	356	0,21	1,85	110	0,45	0,000	Reddito inferiore a 1.000 euro.
Casa_proprietà	503	0,51	1	0,50	356	0,55	0,50	110	0,44	0,041	Proprietà di immobile (senza mutuo).
Conto_corrente	502	0,79	1	0,41	356	0,85	0,36	110	0,79	0,090	Titolarità di c/c bancario.
Carta_credito	502	0,55	1	0,50	356	0,59	0,49	110	0,51	0,061	Titolarità di carta di credito.
Carta_debito	502	0,65	1	0,48	356	0,71	0,46	110	0,59	0,011	Titolarità di carta di debito.
Carta_prepagata	502	0,54	1	0,50	356	0,54	0,50	110	0,59	0,317	Titolarità di carta prepagata.
Preziosi	502	0,11	0	0,31	356	0,11	0,32	110	0,13	0,670	Utilizzo preziosi come principale forma di accumulo del risparmio.
Fondi_emergenza	502	0,51	1	0,50	356	0,56	0,50	110	0,46	0,032	Presenza disponibilità liquide o prontamente liquidabili per far fronte a spese relative a necessità primarie per un periodo di almeno 3 mesi.
Difficoltà_fin	503	2,67	3	0,89	356	2,51	0,85	108	3,14	0,000	Difficoltà percepita nel riuscire a far fronte alle necessità finanziarie nell'ambito del budget familiare.
Soddisfazione	503	5,95	6	2,31	356	6,21	2,17	107	5,14	0,000	Soddisfazione della propria situazione finanziaria (attuale e prospettica).
Fl_Banca	503	3,70	4	1,56	356	3,97	1,42	110	3,47	0,001	Conoscenza finanziaria sul c/c bancario.
Fl_LusardiMitchell	503	2,35	2	1,09	356	2,44	1,04	110	2,33	0,161	Conoscenza finanziaria generale.

Le variabili sono tutte binarie (0-1) e volte a identificare la presenza (1) o assenza (0) del carattere osservato, a eccezione di:

- difficoltà\_fin: variabile intera con intervallo 1-4, riguardante la poca (= 1) o molta (= 4) difficoltà manifestata dal soggetto nel riuscire a far fronte alle sue necessità finanziarie nell'ambito del budget familiare mensile.
- soddisfazione: variabile intera che sintetizza quanto il soggetto sia soddisfatto (1 = per nulla; 10 = completamente) della propria situazione finanziaria sia in chiave presente che in una prospettiva futura.
- Fl\_Banca: numero di risposte esatte a 5 domande di alfabetizzazione finanziaria aventi a oggetto la conoscenza e il funzionamento del conto corrente.
- Fl\_LusardiMitchell: numero di risposte esatte a 5 domande di alfabetizzazione finanziaria aventi a oggetto concetti di base (ad esempio, inflazione, diversificazione, interesse composto, ecc.).

Nota: il campione è composto da 503 osservazioni. Di queste 110 sono relative a soggetti che hanno dichiarato di essersi rivolti a dei Compro Oro, 356 sono i soggetti che hanno dichiarato di non averli mai utilizzati. Nei 37 casi rimanenti, 23 hanno scelto l'opzione di risposta «Non lo so», 13 hanno optato per «Preferisco non rispondere». In un caso il soggetto non ha scelto nessuna delle opzioni di risposta disponibili. Se l'eventualità di non ricordare il ricorso a un Compro Oro, al pari di chi ha dichiarato di non voler rispondere, possono celare la volontà di non dichiarare un utilizzo che è in realtà avvenuto, si è deciso, per tutelare la robustezza dei risultati, di restringere l'analisi a coloro che avessero risposto in modo esplicito «sì» (110) o «no» (356) considerando in tal modo 466 osservazioni.

pro Oro, mentre tra i non utilizzatori la quota di coloro che non ha denaro in forma liquida o prontamente liquidabile è del 44%. I dati relativi al grado di difficoltà nel gestire il budget familiare mensile evidenziano come situazioni di maggior disagio siano correlate a un maggior ricorso ai Compro Oro. Il livello di difficoltà percepita è – su una scala da 1 (bassa) a 10 (alta) – in media 3,14 nel caso degli utilizzatori dei Compro Oro, e 2,51 per i non utilizzatori. Anche in questo caso le analisi statistiche hanno confermato la significatività di tale differenza.

Al fine di considerare l'ipotesi che il ricorso ai Compro Oro – considerati come modalità di reperimento di fondi particolarmente onerosa – possa trovare giustificazione nell'incapacità dei clienti di stimare il costo implicito dell'operazione ovvero nella non corretta percezione dei termini dell'accordo, si è deciso di includere nell'analisi una variabile che colga il grado di alfabetizzazione finanziaria degli individui analizzati. Il dataset particolarmente ricco ha consentito di poter scegliere tra 50 domande, tutte volte a misurare il grado di conoscenza finanziaria delle persone, riguardanti diverse aree di conoscenza<sup>22</sup>. La scelta è ricaduta sul sub-set di domande aventi per oggetto il funzionamento dei conti correnti bancari (concetto di saldo di conto corrente, utilizzo degli assegni, scoperto di conto, modalità di utilizzo del conto, e-banking). Si è scelto tale ambito di conoscenze in quanto ritenuto più idoneo rispetto ad altri (ad esempio, investimenti, previdenza, ecc.) a cogliere la capacità di gestione del budget familiare e meno soggetto a effetti distorsivi legati alla sovrapposizione con altre variabili<sup>23</sup>. Inoltre i conti correnti rappresentano quasi sempre la premessa per l'accesso a una pluralità di modalità di gestione del denaro (ad esempio, assegni, bonifici, carte di pagamento, ecc.) per cui il grado di conoscenza del conto corrente può rappresentare una misura indiretta del grado di conoscenza di altri strumenti. Il confronto tra utilizzatori e non utilizzatori di Compro Oro ha fatto emergere un minor grado di preparazione da parte degli utilizzatori (numero medio di risposte esatte alle cinque domande 3,47) rispetto agli utilizzatori (media 3,97). La significatività di tale differenza di preparazione ha trovato conferma anche sul piano statistico.

Al fine di garantire la comparabilità con precedenti lavori in tema di financial literacy, l'analisi è stata replicata sostituendo la misura di financial literacy appena descritta con una basata su 5 domande aventi a oggetto inflazione, tassi di interesse, diversificazione negli investimenti, mutui, obbligazioni. Tali domande replicano il set di domande utilizzato in molti studi nazionali e internazionali e al quale ci si riferisce comunemente come «Lusardi-Mitchell», dai nomi delle due autrici che per prime hanno utilizzato tali misure. La modalità di aggregazione basata sulla somma delle risposte corrette è anch'essa replicata, garantendo uniformità nella comparazione delle scale<sup>24</sup>. Le risposte alle 5 domande di financial literacy utilizzate sono state aggregate – secondo la prassi prevalente negli studi in materia<sup>25</sup> – calcolando la somma delle risposte corrette, ottenendo un indicatore numerico discreto con scala 0-5, dove all'aumentare dell'indice corrisponde un incremento del grado di alfabetizzazione finanziaria.

I risultati di tale processo di misurazione e il loro collegamento con l'utilizzo dei Compro Oro sono riportati nelle tavole 6 e 7.

Confrontando le due misure di financial literacy è evidente come il grado di conoscenza relativo ai conti correnti bancari denoti un quadro della situazione nettamente più positivo, con il 45,6% del campione in grado di rispondere correttamente a tutte le domande del questionario. Al contrario, la

<sup>22</sup> Le 50 domande sono articolate in gruppi di 5. Ciascun set di domande verte su un ambito di conoscenza finanziaria specifico e le domande sono state costruite al fine di graduare le conoscenze richieste in modo da avere un livello di difficoltà crescente dalla prima domanda alla quinta. Le aree di conoscenza comprendono (1) Tassi di interesse, (2) Inflazione, (3) Mutui, (4) Investimenti e diversificazione, (5) Obbligazioni, (6) Azioni, (7) Conti correnti bancari, (8) Mezzi di pagamento, (9) Indebitamento, e (10) Previdenza e assicurazione.

<sup>23</sup> Ad esempio, l'eventualità di misurare la conoscenza finanziaria tramite le domande riguardanti carte di pagamento – soluzione che avrebbe mostrato un legame logico con il ricorso allo smobilizzo di oggetti preziosi per reperire risorse finanziarie in un'ottica di money management – è stata scartata per evitare problemi legati alla correlazione positiva che si può creare tra l'utilizzo alle carte di pagamento e la conoscenza riguardante il loro funzionamento. Onde evitare che soggetti che non siano titolari di carte di pagamento venissero penalizzati nella misurazione delle loro conoscenze e capacità finanziarie dall'utilizzo di domande su carte

Tavola 6

<b>Alfabetizzazione finanziaria (conoscenza del funzionamento dei conti correnti bancari) e utilizzo dei Compro Oro</b>					
Variabile		Utilizzo di un Compro Oro almeno una volta negli ultimi 3 anni			
Alfabetizzazione finanziaria (conti correnti bancari)	%	Si (%)	No (%)	Preferisco non rispondere (%)	N. osservazioni
(scarsa conoscenza =) 0	5,2	15,4	50,0	34,6	26
1	7,6	36,8	47,4	15,8	38
2	11,2	21,4	53,6	25,0	56
3	10,4	26,9	67,3	5,8	52
4	20,1	27,7	68,3	4,0	101
(elevata conoscenza =) 5	45,6	16,6	44,1	39,3	229

FONTE: ELABORAZIONE DELL'AUTORE SU DATI CFRC (2015)

Tavola 7

<b>Alfabetizzazione finanziaria («Lusardi-Mitchell»*) e utilizzo dei Compro Oro</b>					
Variabile		Utilizzo di un Compro Oro almeno una volta negli ultimi 3 anni			
Alfabetizzazione finanziaria («Lusardi-Mitchell»)	%	Si (%)	No (%)	Preferisco non rispondere (%)	N. osservazioni
(scarsa conoscenza =) 0	6,4	15,6	56,3	28,1	32
1	14,5	23,3	63,0	13,7	73
2	29,5	27,7	66,9	5,4	148
3	38,0	17,8	78,5	3,7	191
4	10,4	19,2	76,9	3,8	52
(elevata conoscenza =) 5	1,2	50,0	50,0	0,0	6

FONTE: ELABORAZIONE DELL'AUTORE SU DATI CFRC (2015)

\* I temi su cui vertono le cinque domande sono inflazione, tassi di interesse, diversificazione negli investimenti, mutui, obbligazioni.

valutazione basata sulle «Lusardi-Mitchell» evidenzia un livello medio di preparazione nettamente inferiore, con solo l'1,2% di soggetti in grado di rispondere correttamente a tutte e cinque le domande. In ambo i casi, però, al crescere dell'indicatore di financial literacy diminuisce il ricorso ai Compro Oro. Tale dato suggerisce una relazione inversa tra financial literacy e ricorso ai Compro Oro. Le variabili socio-demografiche, quelle relative all'utilizzo di strumenti finanziari e ai comportamenti finanziari e l'indice di alfabetizzazione finanziario (nelle due diverse versioni) sono stati utilizzati come variabili indipendenti all'interno di un modello di regressione volto a individuare le caratteristiche distintive degli utilizzatori dei Compro Oro. La risposta alla domanda inerente all'utilizzo o meno (almeno una volta negli ultimi tre anni) di un Compro Oro è stata utilizzata come variabile dipendente. Sono state considerate solo le risposte esplicite circa l'utilizzo dei Com-

di credito e carte di debito, si è preferito utilizzare la conoscenza dei conti correnti bancari, ritenuta comunque coerente con un'analisi di soluzioni riconducibili al money management e sicuramente più adatta rispetto a conoscenze utili in ambito di investimenti (Obbligazioni, Azioni, ecc.) o con orizzonti temporali di riferimento non brevi (ad esempio, Inflazione, Mutui, ecc.).

**24** In ambo i casi – utilizzo delle domande sui Conti correnti bancari e utilizzo delle Lusardi-Mitchell – la variabile che misura la financial literacy degli individui ha un intervallo di variazione compreso tra 0 e 5 con possibilità di incrementi unitari.

**25** Nella letteratura in tema di misurazione dell'alfabetizzazione finanziaria si possono trovare diverse alternative per l'aggregazione di item di risposta. Seppur presenti soluzioni più sofisticate sul piano metodologico come il ricorso a tecniche di riduzione dimensionali quali Principal Component Analysis o Factor Analysis (O'Donnell e Keeny, 2009), l'applicazione di metodologie basate sulla complessità stimata delle domande riconducibili a modelli propri della Item Response Theory (Knoll e Houts, 2012), o più semplicemente un'aggregazione volta a dicotomizzare le risposte ottenute discriminando tra chi è stato in grado di rispondere corretta-



pro Oro («sì» e «no») e non anche le risposte basate sulle opzioni «preferisco non rispondere» o «non lo so», in modo da garantire oggettività e univocità di interpretazione alle risposte fornite. La natura binaria della variabile dipendente ha richiesto l'utilizzo di un modello di regressione logistico del tipo

$$p(x_i) = \Pr(Y_i = 1 | X = x_i) = \Lambda(x_i' \beta) = \frac{\exp(x_i' \beta)}{1 + \exp(x_i' \beta)}$$

scrivibile anche come

$$\ln\left(\frac{p(x_i)}{1 - p(x_i)}\right) = x_i' \beta = \beta_0 + \beta_1 x_{i1} + \dots + \beta_k x_{ik}$$

dove  $x_i$  denota una riga di  $X$ ,  $\Lambda$  è la funzione di ripartizione della variabile casuale logistica e il vettore di parametri Beta ( $\beta$ ) è stato stimato con il metodo della massima verosimiglianza.

Nell'intento di ottimizzare la capacità predittiva del modello sono state verificate diverse specificazioni dello stesso, differenti tra loro per le combinazioni di variabili indipendenti utilizzate e per le modalità di costruzione delle variabili stesse<sup>26</sup>. La versione definitiva che verrà presa in considerazione utilizza le variabili riportate nella tavola 5 precedentemente analizzata<sup>27</sup>.

## 5. Risultati

I risultati della verifica empirica, condotta su un campione di 442 individui adulti residenti in Italia e volta a identificare le caratteristiche distintive degli utilizzatori dei Compro Oro, hanno consentito di tracciare un profilo piuttosto definito della clientela.

Le considerazioni possono riassumersi su quattro distinti livelli, riguardanti:

- il profilo socio-demografico (ad esempio, età, sesso, ecc.);
- l'inclusione finanziaria e l'utilizzo di strumenti finanziari (ad esempio, conto corrente, carte di credito, ecc.);
- situazioni di fragilità finanziaria (ad esempio, assenza di risparmi per far fronte a situazioni impreviste, difficoltà nel gestire il bilancio familiare, ecc.);
- il grado di alfabetizzazione finanziaria.

Iniziando ad analizzare le variabili socio-demografiche (tavola 8) emerge come per i soggetti con meno di 30 anni la probabilità di utilizzare i Compro Oro – espressa in termini di «odds-ratio»<sup>28</sup> – sia il triplo (odds ratio 3,06-3,19) rispetto agli over-30. Sono quindi gli under-30 a essersi avvicinati con maggiore frequenza ai Compro Oro. Il valore di 0,61 dell'odds ratio per la variabile che identifica i maschi indica invece come siano le donne ad aver utilizzato maggiormente i Compro Oro. In particolare la probabilità (a parità di condizioni) per una donna di aver utilizzato un Compro Oro almeno una volta nei tre anni considerati è quasi il doppio rispetto a quella di un uomo.

Le variabili inerenti al grado di istruzione non sono risultate statisticamente significative, indicando quindi una trasversalità nel ricorso ai Compro Oro tra soggetti con gradi di istruzione più bassi (ad esempio, licenza media) e gradi di istruzione più elevati (ad esempio, università). La presenza di figli

mente a tutte le domande e chi no (Almenberg e Säve-Söderberg, 2011; Lusardi e Mitchell, 2011), si è preferito seguire la modalità più consolidata sul piano metodologico che vuole considerare il numero di risposte esatte al set di domande proposte (Moore, 2003; Robb e Sharpe, 2009; Gerardi et al., 2010; Klapper, Lusardi e Panos, 2011; Agnew, Bateman e Thorp, 2013).

<sup>26</sup> L'ipotesi che il ricorso ai Compro Oro possa essere influenzato dalle condizioni finanziarie dell'utilizzatore ha suggerito di considerare diverse variabili finanziarie. Il reddito è stato incluso per considerare l'ipotesi che il ricorso ai Compro Oro possa essere collegato a vincoli di bilancio riconducibili al basso livello di reddito. La condizione abitativa (casa di proprietà o meno) può fornire indicazioni circa il livello di ricchezza, nonché circa la rigidità delle spese correnti (ad esempio, presenza di canoni di affitto), che potrebbero costituire motivazioni circa il ricorso ai Compro Oro. La possibilità che il ricorso ai Compro Oro possa rappresentare l'unica soluzione per disporre di denaro è stata testata tramite una serie di variabili relative alla disponibilità di un conto corrente bancario, di carte di credito, di carte di debito, di carte prepagate, ecc. Pur in assenza di informazioni circa il saldo disponibile sulle

Tavola 8

**Risultati del modello di regressione logistica sull'utilizzo dei Compro Oro**

<b>Compro Oro</b>	<b>Odds ratio</b>	<b>Odds ratio</b>
Under30	<b>3,061***</b> (0,811)	<b>3,192***</b> (0,838)
Maschio	<b>0,611**</b> (0,115)	<b>0,602**</b> (0,114)
Edu_bassa	0,861 (0,255)	0,817 (0,243)
Edu_media	0,920 (0,276)	0,880 (0,266)
Divorziato/a	1,926 (0,808)	1,872 (0,795)
Figli	<b>1,711**</b> (0,388)	<b>1,652**</b> (0,374)
Lavoro_fulltime	0,806 (0,170)	0,821 (0,173)
Lavoro_fin	<b>1,600**</b> (0,321)	<b>1,806**</b> (0,354)
Reddito 1.000	<b>1,581**</b> (0,347)	<b>1,510**</b> (0,329)
Casa_proprietà	0,988 (0,186)	0,958 (0,179)
Conto_corrente	<b>2,175**</b> (0,639)	<b>1,820**</b> (0,522)
Carta_credito	0,879 (0,170)	0,855 (0,166)
Carta_debito	0,984 (0,212)	0,884 (0,188)
Carta_prepagata	1,205 (0,224)	1,184 (0,218)
Preziosi	0,778 (0,222)	0,739 (0,211)
Fondi_emergenza	1,011 (0,211)	0,998 (0,208)
Difficoltà_fin (=1)	(Gruppo di riferimento)	(Gruppo di riferimento)
Difficoltà_fin (=2)	1,441 (0,685)	1,597 (0,764)
Difficoltà_fin (=3)	<b>2,735**</b> (1,290)	<b>3,296**</b> (1,555)
Difficoltà_fin (=4)	<b>6,260***</b> (3,146)	<b>7,447***</b> (3,748)
Soddisfazione	<b>0,897**</b> (0,036)	<b>0,900**</b> (0,037)
FI_Banca	<b>0,843**</b> (0,055)	
FI_Lusardi		1,064 (0,092)
N. osservazioni	442	442
Pseudo R-squared	0,1638	0,1574

\*\*\* = p.value < 0,001; \*\* = p.value < 0,05; \* = p.value < 0,10

La numerosità delle osservazioni è ridotta a 442 rispetto al totale delle risposte circa l'utilizzo o meno dei Compro Oro (466) a causa di valori mancanti in una o più delle variabili esplicative.

forme di deposito e il raggiungimento dei limiti di spesa sulle linee di credito, l'utilizzo di tali variabili può fornire indicazioni utili circa le motivazioni al ricorso ai Compro Oro. La presenza di risparmi finanziari in forma liquida o prontamente liquidabile è stata ritenuta altresì utile per testare l'ipotesi di ricorso allo smobilizzo di preziosi come soluzione di ultima istanza. Il possesso o meno di preziosi è stato considerato al fine di evitare distorsioni nell'analisi dell'utilizzo (o mancato utilizzo) dei Compro Oro. Domande circa (1) la percezione di trovarsi in situazioni di difficoltà finanziaria e (2) l'oggettiva difficoltà nel far fronte ai propri impegni finanziari hanno consentito di considerare gli aspetti motivazionali degli individui del campione. Infine, un set di variabili socio-demografiche comprendenti, tra le altre, dati di genere, stato civile, istruzione ed età è stato preso in considerazione per disporre di variabili di controllo. Partendo da tali variabili si è proceduto con un approccio stepwise, dove partendo da un modello che comprendesse tutte le variabili disponibili si è proceduto a verificare l'efficacia esplicativa di specificazioni del modello che comprendessero un sottinsieme delle stesse, procedendo per via iterativa fino a identificare la specificazione che massimizasse la volatilità spiegata.

in età tale da essere considerati ancora a carico del nucleo familiare è un fattore rilevante nell'identificare il ricorso o meno ai Compro Oro. In presenza di figli a carico la probabilità di ricorrere a un Compro Oro è circa il 70% più alta rispetto a soggetti senza figli a carico (odds ratio 1,711-1,652). Una maggiore complessità del bilancio familiare per i soggetti con figli a carico e la necessità di impiegare oggetti preziosi per far fronte a imprevisti può rappresentare un'interpretazione della rilevanza di tale variabile. Riguardo le condizioni lavorative, l'ipotesi che soggetti con maggiore stabilità lavorativa (lavori a tempo pieno) possano essere meno atti a utilizzare i Compro Oro non trova supporto nei risultati dell'analisi, dove la non significatività della variabile lavoro\_fulltime lascia intendere una trasversalità anche sul piano delle attività lavorative svolte. Fa eccezione lo svolgimento di attività lavorative che implicino una forte componente finanziaria (ad esempio, occupazione presso intermediari finanziari, posizioni lavorative nelle aree di contabilità e finanza di imprese non finanziarie, ecc.). In questo caso il valore dell'odds ratio molto superiore all'unità (1,600-1,806) indica come chi opera in tali settori sia nettamente più propenso a utilizzare i Compro Oro rispetto al resto del campione. Tale risultato appare controintuitivo, dato che l'attività lavorativa in ambito finanziario suggerirebbe una maggiore capacità di comprensione del costo effettivo del servizio e di conseguenza – a parità di condizioni – una minore propensione all'utilizzo. Se i dati disponibili non hanno consentito un'indagine più approfondita di tale risultato, questo potrebbe collegarsi a un maggior dinamismo nella gestione finanziaria personale da parte di soggetti che, in virtù delle proprie professioni, possono mostrare un'attitudine a sperimentare soluzioni innovative e sono più propensi a diversificare le proprie fonti di risparmio, vedendo nei propri oggetti in oro non solo un oggetto a uso ornamentale ma anche una modalità di accumulo del risparmio da utilizzare in caso di necessità.

La variabile reddito1000 (odds ratio 1,581-1,510) conferma l'ipotesi che siano i soggetti con redditi più bassi (meno di 1.000 euro) a far maggior ricorso ai Compro Oro. Per tali soggetti la probabilità di aver utilizzato un Compro Oro almeno una volta è oltre il 50% più alta rispetto a soggetti con un reddito superiore ai 1.000 euro. Ancora una volta il risultato è coerente con l'ipotesi che i Compro Oro possano rappresentare una modalità di reperimento di fondi per soggetti con maggiori vincoli di bilancio.

Passando ad analizzare le variabili riconducibili ai temi propri dell'inclusione finanziaria e all'utilizzo di strumenti finanziari, si può notare come la presenza di un conto corrente bancario raddoppi la probabilità di aver utilizzato un Compro Oro (odds ratio 2,175). Questo risultato sembra non supportare l'idea dei Compro Oro come prestatori di ultima istanza per soggetti privi di canali alternativi. Se la presenza di un conto corrente di per sé può non rappresentare la disponibilità di risorse finanziarie – dato che il saldo del conto potrebbe essere nullo o negativo – si deve escludere che i Compro Oro siano una misura di esclusione finanziaria. I risultati inerenti alla disponibilità di carte di credito, carte di debito e carte prepagate confermano come soggetti in possesso di tali strumenti non si differenzino rispetto agli altri in termini di ricorso ai Compro Oro.

Passando all'analisi di variabili vicine ai temi della fragilità finanziaria è interessante notare come anche la presenza di risparmi in forma liquida da poter utilizzare per far fronte a imprevisti non sia significativa nel predire il ricorso ai Compro Oro. Sembra quindi smentita l'ipotesi di un ricorso esclusivo o prevalente ai Compro Oro da parte di soggetti spinti da condizioni di necessità oggettiva.

---

Le variabili risultanti da tale processo sono quelle riportate nella tavola 5.

**27** L'analisi di correlazione tra le variabili utilizzate nei modelli di regressione ha confermato l'ipotesi di indipendenza tra variabili. La stazionarietà dei risultati tra le diverse specificazioni del modello adottate nell'approccio stepwise ha fornito rassicurazioni in merito alla robustezza degli stessi. I dettagli relativi all'analisi di correlazione sono disponibili in appendice al presente lavoro.

**28** Dato che gli odds sono una misura di probabilità che rapporta il numero di casi favorevoli sul numero di casi contrari (mentre la probabilità statistica rapporta i casi favorevoli sui casi possibili) l'interpretazione degli odds ratio – ovvero del rapporto tra gli odds per due gruppi come, in questo caso, gli under-30 e gli over-30, vede un valore dell'odds/ratio pari a 1 indicare una stessa probabilità per i due gruppi. Viceversa un valore superiore a 1 vedrà una probabilità maggiore per gli appartenenti al gruppo di riferimento (ad esempio, under-30) rispetto al resto del campione (ad esempio, over-30), mentre un valore inferiore a 1 indica che l'appartenenza al gruppo (under-30) riduce la probabilità di accadimento dell'evento (utilizzo del Compro Oro) rispetto al gruppo residuo (over-30).

Se però si considerano misure di difficoltà percepita i risultati cambiano, con una netta e decisa incidenza sulla probabilità di utilizzo di un Compro Oro. Rispetto a chi dichiara di non avere particolari difficoltà a gestire il proprio budget mensile, chi ha ammesso di avere qualche difficoltà o molta difficoltà nel riuscire a far fronte a tutti i propri impegni mostra probabilità di ricorso ai Compro Oro che arrivano a diventare 6 o 7 volte superiori (odds ratio 6,260-7,447) rispetto a chi non percepisce tale difficoltà. L'instabilità finanziaria e le difficoltà percepite nel gestire la propria situazione sembrano essere tra i drivers principali nella scelta di utilizzare i Compro Oro. Questo risultato è corroborato dalla significatività della variabile «soddisfazione» che misura, su una scala da uno (basso) a dieci (alto), il grado di soddisfazione personale con riferimento alla propria situazione finanziaria attuale e prospettica. All'aumentare della soddisfazione diminuisce il ricorso ai Compro Oro. Tale risultato denota un'ulteriore connotazione psicologica nel ricorso ai Compro Oro, dato che i soggetti che hanno maturato la convinzione di essere in difficoltà finanziaria, indipendentemente dalla presenza di risparmi in forma liquida, sono di fatto tra i soggetti con la maggior probabilità di ricorrere a un Compro Oro.

L'ultimo aspetto riguarda l'alfabetizzazione finanziaria. Come richiamato in precedenza, i Compro Oro possono rappresentare modalità di reperimento di denaro particolarmente onerose. Ne segue che il ricorso ai Compro Oro dovrebbe essere scoraggiato dalla consapevolezza di tale onerosità. Soggetti con maggiore alfabetizzazione finanziaria (financial literacy) dovrebbero – a parità di condizioni – essere meno propensi all'utilizzo dei Compro Oro. Le due specificazioni del modello di analisi si sono differenziate riguardo la misura di alfabetizzazione finanziaria. In un caso questa è stata misurata tramite la conoscenza dei conti correnti bancari – considerata una misura più vicina a cogliere le capacità di money management rispetto ad altre aree di conoscenza – e una misura più standard – cosiddetta «Lusardi-Mitchell» – basata su concetti che, seppur fondamentali (inflazione, tassi di interesse, mutui, ecc.), possono risultare meno collegati alla gestione della liquidità.

Per la variabile FinLit\_Banca, basata sulla conoscenza dei conti correnti, i risultati indicano come per ogni risposta corretta in più vi sia in media una diminuzione della probabilità di ricorso ai Compro Oro di circa il 16% (odds ratio 0,843). Il risultato supporta l'ipotesi che soggetti con maggiori livelli di financial literacy siano in grado di valutare più attentamente la convenienza del servizio offerto dai Compro Oro (in termini di reale onerosità), ponderando tale aspetto e riducendo la loro propensione all'utilizzo. La financial literacy si comporterebbe così come fattore di miglioramento decisionale volto a dare maggiore consapevolezza del costo del servizio.

La seconda specificazione del modello, basata sulle conoscenze di base dell'indice «Lusardi-Mitchell», non è risultata significativa. Tra le due ipotesi alternative – che vorrebbero in un caso la financial literacy essere irrilevante e quindi suggerire un ricorso ai Compro Oro in misura eguale da parte di soggetti con cultura finanziaria più elevata sia da parte di soggetti meno esperti, mentre nell'altro caso si ipotizzerebbe che l'ampia gamma di tematiche prese in considerazione nella costruzione dell'indice (ad esempio, obbligazioni, diversificazione degli investimenti) potrebbero non rispecchiare pienamente le conoscenze rilevanti per spiegare il ricorso ai Compro Oro – si ritiene più plausibile la seconda, data anche la coerenza interpretativa con i risultati dell'altro modello di analisi basato sulla conoscenza specifica dei conti correnti<sup>29</sup>.

<sup>29</sup> Il set di domande Lusardi-Mitchell si adatta bene come misura di sintesi della financial literacy, comprendendo aree di conoscenza che, risultando diverse tra loro, possono contribuire a delineare un quadro delle conoscenze di un individuo da poter applicare nei diversi scenari in cui questo può trovarsi a operare (ad esempio, indebitamento, investimento, gestione del risparmio, ecc.). Tuttavia, in presenza di un set di domande più strettamente riconducibili a una specifica area di conoscenza (ad esempio, money management), queste possono risultare più efficaci nel cogliere il legame logico tra conoscenza e comportamenti finanziari (ad esempio, utilizzo dei Compro Oro).

## 6. Conclusioni

La verifica empirica ha mostrato come alcune caratteristiche personali e comportamentali siano associate all'utilizzo dei Compro Oro. Avere un'età inferiore ai 30 anni, essere donna, la presenza di figli all'interno del nucleo familiare e un reddito mensile non superiore a 1.000 euro sono tutti fattori che aumentano la probabilità di utilizzo di un Compro Oro. Ciò che non sembra discriminare gli utilizzatori dei Compro Oro dal resto del campione analizzato è la disponibilità di strumenti finanziari e mezzi di pagamento. Con la sola eccezione della presenza di un conto corrente (fattore che raddoppia la probabilità di utilizzo dei Compro Oro), gli altri strumenti considerati – carte di credito, carte di debito, carte prepagate – non sono significativamente collegati all'utilizzo o meno di un Compro Oro. La presenza di risparmi in forma liquida, ai quali poter accedere in caso di necessità, non è emersa altresì come fattore discriminante, smentendo l'ipotesi che vorrebbe i Compro Oro rappresentare una soluzione alla quale far ricorso in assenza di alternative. Le variabili che più incorporavano una componente psicologica sono risultate particolarmente esplicative. Per i soggetti che hanno dichiarato di «arrivare a fine mese» solo con molta difficoltà la probabilità di aver fatto ricorso almeno una volta a un Compro Oro è risultata sei o sette volte superiore rispetto a chi invece non ha manifestato tale sensazione di disagio. La percezione di trovarsi in uno stato di precarietà è risultata collegata all'utilizzo dei Compro Oro anche dalla misurazione del grado di soddisfazione riguardante la propria situazione finanziaria nel suo complesso: i soggetti più preoccupati sono risultati essere utilizzatori più frequenti dei Compro Oro.

Riguardo il grado di alfabetizzazione finanziaria è emerso come il ricorso ai Compro Oro caratterizzi soggetti con minori conoscenze finanziarie, avvalorando l'ipotesi che bassi livelli di financial literacy possano compromettere una reale comprensione dei termini economici del servizio. Tale risultato si inserisce nel quadro dei lavori che hanno dimostrato come scarsi livelli di conoscenze finanziarie siano collegati a scelte finanziarie sub-ottimali o addirittura errate<sup>30</sup>.

Nel valutare la relazione tra Compro Oro e crisi economica, i risultati ottenuti, da un lato, smentiscono un ricorso ai Compro Oro prevalentemente da parte di chi non ha accesso ai canali finanziari tradizionali. Non sarebbero fenomeni di esclusione finanziaria in senso stretto a spiegare il fenomeno dei Compro Oro. Dall'altro lato la difficoltà nel far fronte ai propri impegni e soprattutto la percezione di trovarsi in condizioni di precarietà (cosiddetta fragilità finanziaria) sono emersi come chiari predittori del ricorso ai Compro Oro. Da tale prospettiva il collegamento tra Compro Oro e ristrettezze economiche (che in alcuni casi può configurare veri e propri stati di indigenza) è emerso chiaramente.

Alla luce dell'analisi delle caratteristiche della clientela dei Compro Oro è possibile fare qualche considerazione sul fenomeno nel suo complesso e fornire alcune indicazioni in tema di tutela del consumatore («consumatore finanziario»). La comparazione tra i dati del 2014 e i dati del 2018 sulla diffusione dei Compro Oro denota un mercato che ha trovato una sua maturità, testimoniata dalla stabilizzazione del numero degli esercizi. Se non mancano casi in cui il numero totale dei Compro Oro censiti è aumentato (es. Catania +53%) in media si è assistito a una lieve contrazione dei Compro Oro (ad esempio, Roma – 5,8%; Torino – 3,2%), con alcune città che hanno mostrato

<sup>30</sup> A tal proposito si vedano, a titolo esemplificativo, i lavori di van Rooij, Lusardi, e Alessie (2007), Allgood e Walstad (2013), e Almenberg e Säve-Söderberg (2013), nei quali (rispettivamente) vengono indagate le scelte relative alla (scarsa) diversificazione e alla (bassa) partecipazione ai mercati azionari, l'utilizzo distorto delle carte di credito e le decisioni (tardive) in materia pensionistica.

un ridimensionamento più marcato (ad esempio, Napoli -18,4%; Firenze -11,8%). Le dimensioni medie degli operatori sono contenute, con attività il più delle volte svolte con un solo punto di accesso e con solo poche realtà presenti contemporaneamente in più parti del territorio nazionale. Riguardo la composizione del mercato dei Compro Oro dal lato della domanda si può affermare che non si tratti (o non più) di un mercato di nicchia con una clientela univocamente identificabile. Si può tracciare il profilo di un utilizzatore tipo, ma vi è comunque una trasversalità socio-demografica nella clientela.

Circa le raccomandazioni che possono scaturire dai risultati ottenuti, ci sono sufficienti elementi per poter considerare la diffusione dei Compro Oro come una misura di fragilità finanziaria, dato che le variabili a essa collegate sono risultate essere tra le più significative nello spiegare il ricorso ai Compro Oro da parte della clientela. Un aumento del numero dei Compro Oro in una determinata area può rappresentare un campanello di allarme circa le condizioni economiche delle fasce più deboli della popolazione, soggette appunto a condizioni di fragilità finanziaria.

Se il tema della fragilità finanziaria è naturalmente collegato al rischio di usura, un monitoraggio delle condizioni di pricing praticate e un'attività di raccolta dati potrebbe aiutare a far emergere un possibile utilizzo strumentale dei Compro Oro nell'ambito di attività usuraie. Se un pricing particolarmente oneroso può essere accettato dalla clientela per una percezione distorta delle condizioni praticate (gap cognitivo e incapacità di calcolare l'onerosità del servizio), attività di Compro Oro che dovessero riuscire sistematicamente ad acquistare oro con forti sconti sul prezzo di mercato potrebbero costituire un'attività di facciata tramite la quale imporre pagamenti (in oro) a soggetti vittime di usura, praticando tassi particolarmente onerosi. In tal modo il ricavato dalla vendita a terzi dell'oro acquistato dalle vittime di usura costituirebbe un profitto lecito che completerebbe un'attività di riciclaggio di un provento (illecito) derivante dall'attività usuraia. Una raccolta dati sui prezzi praticati potrebbe aiutare a individuare casi di riciclaggio di proventi provenienti da attività usuraie.

I risultati dell'analisi empirica, mostrando un collegamento tra situazioni di difficoltà finanziaria e utilizzo dei Compro Oro, suggerisce altresì di considerare il numero di Compro Oro sul territorio – indipendentemente dalle condizioni di prezzo praticate – come un segnale di fragilità finanziaria della clientela, da interpretare come una misura di rischio di esposizione a fenomeni di usura. Monitorare il numero e i volumi di business dei Compro Oro può costituire un parametro di monitoraggio e di contrasto da parte delle autorità di vigilanza circa fenomeni usurai.

Sempre in materia di lotta alla criminalità, la natura definitiva della transazione che caratterizza i Compro Oro può fornire preziosi elementi nell'interpretazione dei dati di mercato. Lavorando sugli stock di preziosi accumulati, è ragionevole ipotizzare che uno stesso soggetto non possa ricorrere frequentemente ai Compro Oro, tranne nell'ipotesi (remota e particolarmente onerosa) di acquistare beni preziosi nei periodi in cui fossero presenti risorse in eccesso, per poi monetizzarle in momenti di necessità. Ne deriva che un utilizzo frequente dei Compro Oro, basandosi sulla decumolazione di stock di risparmio, non può rientrare in un processo fisiologico e sistematico. Un monitoraggio dell'attività svolta che raccolga i dati della clientela potrebbe contrastare fenomeni di ricettazione. Soggetti dediti a furti in appartamento, rapine o altre attività criminali, che li vedano

entrare in possesso di oggetti in oro da dover poi alienare, potrebbero vedere nei Compro Oro una modalità di monetizzazione della refurtiva. Dati riguardanti il numero di operazioni poste in essere dal medesimo soggetto aiuterebbero a identificare operazioni sospette e a contrastare tale pratica facilitatrice. Raccogliere dati riguardanti il profilo socio-demografico dell'utilizzatore (ad esempio, età, sesso, occupazione, istruzione, comune di residenza, ecc.) potrebbero aiutare a comprendere ulteriormente il fenomeno dei Compro Oro.

Un'ulteriore raccomandazione riguarda la necessità di migliorare il grado di conoscenza e le capacità finanziarie delle persone (financial literacy). Si è dimostrato come, indipendentemente da fattori socio-demografici, reddituali e di difficoltà, soggetti con maggiore financial literacy facciano meno ricorso ai Compro Oro. Il fenomeno dei Compro Oro è dunque da considerarsi un'alternativa alla pari delle altre nei casi in cui si abbia la necessità di disporre di una somma di denaro in tempi brevi. Sarebbe quindi chiaramente errato stigmatizzare il ricorso ai Compro Oro come una pratica errata o da sconsigliare. Tuttavia le modalità di pricing del servizio possono essere tali da non essere percepite correttamente da soggetti con scarsi livelli di alfabetizzazione finanziaria. È quindi ragionevole attendersi che il collegamento tra elevata financial literacy e basso ricorso ai Compro Oro sia da ricondursi alla migliore capacità nel valutare il reale costo del servizio: fattore che non necessariamente ne implicherà un mancato utilizzo, ma che sicuramente migliorerà la consapevolezza della decisione. Soluzioni volte a rendere maggiormente chiaro il costo del servizio – ad esempio includendo i riferimenti ai prezzi di mercato dell'oro e ricordando che nel caso di gioielli e altri manufatti il pricing non considera il valore della lavorazione – o ancora soluzioni di financial education che aiutino a capire tutti gli aspetti del pricing, potrebbero supportare chi dovesse trovarsi a valutare il ricorso a un Compro Oro, migliorandone il grado di consapevolezza finanziaria.

In tal senso un ulteriore suggerimento per policy makers e autorità di vigilanza potrebbe basarsi sulla previsione di un obbligo di comunicazione delle condizioni di prezzo praticate. I dati, che potrebbero arrivare a riguardare ogni transazione posta in essere o limitarsi a condizioni di prezzo sintetiche (ad esempio, prezzo al grammo), potrebbero essere pubblicizzati in modo da fornire alla clientela potenziale dei riferimenti circa le condizioni medie di mercato. Un'altra ipotesi di intervento potrebbe imporre per legge un «periodo di grazia» durante il quale al cliente verrebbe riconosciuto un diritto di riacquisto a un prezzo concordato. Tale soluzione avrebbe un duplice vantaggio. Il cliente potrebbe porre rimedio a comportamenti guidati da impulsività che possono manifestarsi in condizioni di difficoltà finanziaria e stress emotivo. Al contempo, la presenza di un prezzo di riacquisto consente di stimare indicatori sintetici di costo al pari di altre operazioni finanziarie (ad esempio, Tan, Taeg) che potrebbero mettere la clientela in condizione di valutare con maggiore chiarezza la reale onerosità dell'operazione.

È infine possibile ipotizzare ulteriori sviluppi di ricerca riguardanti i Compro Oro. L'incrocio dei dati sulla diffusione dei Compro Oro – sia in termini di numero di operatori, ma anche di volumi di business, dimensione media delle transazioni, ecc. – potrebbero, se raccolti, essere incrociati con i dati sulle denunce presentate alle forze dell'ordine riguardanti sia fenomeni usurari, sia reati contro il patrimonio (ad esempio, furti in abitazione, rapine, ecc.), al fine di verificare il collegamento tra i Compro Oro e fenomeni criminali. Qualora i dati dovessero produrre evidenze statisticamente

significative in merito a tale collegamento, i dati relativi al mercato dei Compro Oro potrebbero far parte di un sistema di early warning in grado di supportare le forze dell'ordine e le autorità di controllo nella comprensione di dinamiche criminali in essere o potenziali.

## Appendice

### Risultati dell'analisi di correlazione dei regressori utilizzati nei modelli di regressione

	Under30	Maschio	Edu_bassa	Edu_media	Edu_alta	Divorziato	Figli	Lavoro_fulltime	Lavoro_fin	Reddito 1.000	Italiano	Casa_proprietà	Conto_corrente	Carta_credito	Carta_debito	Carta_prepagata	Preziosi	Fondi_emergenza	Difficoltà_fin	Soddisfazione	FI_Banca	FI_Lusardi	
Under30	<b>1</b>																						
Maschio	-0,10	<b>1</b>																					
Edu_bassa	-0,12	-0,01	<b>1</b>																				
Edu_media	0,00	-0,02	-0,32	<b>1</b>																			
Edu_alta	0,08	0,03	-0,33	-0,79	<b>1</b>																		
Divorziato	-0,09	-0,04	-0,03	0,07	-0,05	<b>1</b>																	
Figli	-0,41	-0,04	0,07	-0,02	-0,02	0,07	<b>1</b>																
Lavoro_fulltime	-0,21	0,10	-0,14	0,00	0,09	-0,04	0,07	<b>1</b>															
Lavoro_fin	0,02	0,07	-0,14	-0,04	0,14	-0,06	0,12	0,10	<b>1</b>														
Reddito 1.000	<b>0,26</b>	-0,20	0,13	0,04	-0,12	0,02	-0,28	-0,30	-0,10	<b>1</b>													
Italiano	-0,10	0,03	-0,05	0,02	0,02	0,02	-0,06	0,06	0,00	-0,01	<b>1</b>												
Casa_proprietà	-0,20	0,07	-0,01	-0,05	0,06	0,04	0,09	0,08	0,09	-0,12	0,03	<b>1</b>											
Conto_corrente	-0,37	0,09	-0,04	0,01	0,02	0,09	<b>0,23</b>	0,17	0,04	-0,21	0,10	0,19	<b>1</b>										
Carta_credito	-0,22	0,12	-0,11	-0,04	0,12	0,05	0,19	0,14	0,12	-0,21	0,04	0,12	<b>0,35</b>	<b>1</b>									
Carta_debito	-0,24	0,16	-0,07	0,00	0,05	0,06	0,18	<b>0,21</b>	0,03	-0,23	0,00	0,11	<b>0,47</b>	0,13	<b>1</b>								
Carta_prepagata	0,14	-0,06	-0,08	0,04	0,01	-0,02	-0,12	0,03	0,01	0,02	-0,07	-0,04	0,00	-0,02	-0,04	<b>1</b>							
Preziosi	0,06	-0,01	0,10	-0,12	0,05	-0,07	-0,02	-0,06	0,02	0,06	-0,14	-0,03	-0,03	0,04	-0,04	0,07	<b>1</b>						
Fondi_emergenza	-0,09	0,01	-0,06	-0,05	0,09	0,03	<b>0,21</b>	0,08	<b>0,21</b>	-0,20	0,03	<b>0,21</b>	<b>0,25</b>	<b>0,23</b>	0,14	0,06	0,02	<b>1</b>					
Difficoltà_fin	0,03	-0,12	0,10	0,04	-0,11	0,06	-0,07	-0,14	-0,05	<b>0,31</b>	-0,03	-0,17	-0,12	-0,13	-0,15	-0,04	0,02	-0,36	<b>1</b>				
Soddisfazione	-0,07	0,12	-0,03	-0,02	0,04	-0,08	0,17	0,10	0,09	-0,29	0,01	0,12	0,20	0,08	0,09	0,05	0,00	<b>0,29</b>	-0,34	<b>1</b>			
FI_Banca	-0,25	0,05	-0,01	0,01	0,00	0,07	0,17	0,10	-0,16	-0,11	0,02	0,11	<b>0,40</b>	0,18	<b>0,35</b>	0,04	0,03	0,17	-0,20	0,09	<b>1</b>		
FI_Lusardi	-0,08	0,18	-0,13	-0,03	0,11	0,02	0,06	0,08	0,01	-0,15	0,10	0,05	0,17	<b>0,21</b>	0,14	-0,04	0,00	0,18	-0,10	0,14	<b>0,29</b>	<b>1</b>	

\* Sono riportati in grassetto i valori superiori a 0,20.

## Bibliografia

- Agnew J., Bateman H., Thorp S.** (2013), «Financial Literacy and Retirement Planning in Australia. Numeracy - Advancing Education», in *Quantitative Literacy*, 6(2) p. 7.
- Allgood S., Walstad W.** (2013), «Financial Literacy and Credit Card Behaviors: A Cross-Sectional Analysis by Age. Numeracy - Advancing Education, in *Quantitative Literacy*, 6(2) p. 3.
- Almenberg J., Säve-Söderberg J.** (2011), *Financial Literacy and Retirement Planning in Sweden*, Netspar Discussion Paper, 01/2011-018.
- Anopo-Aira** (2014), *Dossier sulla diffusione dei negozi Compro Oro sul territorio nazionale Aira-Anopo*, [https://www.senato.it/application/xmanager/projects/leg17/attachments/documento\\_evento\\_procedura\\_commissione/files/000/000/882/2014\\_01\\_23\\_-\\_AIRA\\_-\\_Dossier\\_mercato\\_oro.pdf](https://www.senato.it/application/xmanager/projects/leg17/attachments/documento_evento_procedura_commissione/files/000/000/882/2014_01_23_-_AIRA_-_Dossier_mercato_oro.pdf), ultima consultazione 6 ottobre 2018.



- Avery R., Samolyk K.A.** (2011), *Payday Loans versus Pawn Shops: The Effects of Loan Fee Limits on Household Use*, <https://ssrn.com/abstract=2634584>, ultima consultazione 6 ottobre 2018.
- Banca d'Italia - Unità d'Informazione Finanziaria** (2000), *Chiarimento in materia di oro*, 21 gennaio.
- Carter S.P.** (2015), «Payday Loan and Pawnshop Usage: The Impact of Allowing Payday Loan Rollovers», in *The Journal of Consumer Affairs*, 49(2), pp. 436-456.
- Caskey J.P.** (1991), «The Economics of a Forgotten Credit Market», in *Journal of Money, Credit and Banking*, 23(1), pp. 85-99.
- Caskey J.P., Zikmund B.J.** (1990), «Pawnshops: The Consumer's Lender of Last Resort», in *Economic Review - Federal Reserve Bank of Kansas City*, 75(2), pp. 5-18.
- Consumer Finance Research Center, Cfrc** (2015), *Methodological Issues on Measuring Financial Literacy*, Data, [www.consumer-finance.org](http://www.consumer-finance.org), ultima consultazione 6 ottobre 2018.
- Cover J., Spring A.F., Kleit R.G.** (2011), «Minorities on the Margins? The Spatial Organization of Fringe Banking Services», in *Journal of Urban Affairs*, 1(1), pp. 1-28.
- Eurispes** (2013), *Rapporto Italia 2012*.
- Federal Reserve Bank of St. Louis** (2018), *Gold Fixing Price*, accessibile on line <https://fred.stlouisfed.org>, ultima consultazione 6 ottobre 2018.
- Gerardi K., Goette L., Meier S.** (2010), *Financial Literacy and Subprime Mortgage Delinquency: Evidence from a Survey Matched to Administrative Data*, Federal Reserve Bank of Atlanta Working Paper, Working paper 2010-10, ultima consultazione 6 ottobre 2018.
- Google Search** (2018), *Dati sui Compro Oro presenti sul territorio nazionale*, motore di ricerca utilizzato per la raccolta dati, raccolta dati effettuata a settembre 2018.
- Governo italiano** (2017), Decreto legislativo 25 maggio 2017, n. 92, «Disposizioni per l'esercizio dell'attività di Compro Oro».
- Istat** (2018), *Demografia in cifre*, [www.demo.istat.it](http://www.demo.istat.it) (ultima consultazione 6 ottobre 2018).
- Istituto Treccani** (2018), *Dizionario on line*, [www.treccani.it](http://www.treccani.it) (ultima consultazione 6 ottobre 2018).
- Johnson R.W., Johnson D.P.** (1998), *Pawnbroking in the Us: A Profile of Consumers*, The Credit Research Center, Washington, Dc, <http://faculty.msb.edu/prog/Crc/pdf/Mono34.pdf>, ultima consultazione 6 ottobre 2018.
- Klapper L., Lusardi A., Panos G.** (2011), *Financial Literacy and the Financial Crisis: Evidence from Russia*, Ssrn.
- Knoll M., Houts C.** (2012), «The Financial Knowledge Scale: An Application of Item Response Theory to the Assessment of Financial Literacy», in *Journal of Consumer Affairs*, 46(3), pp. 381-410.
- Lusardi A., de Bassa Scheresberg C.** (2013), *Financial Literacy and High-Cost Borrowing in the United States*, Nber working paper No. 18969.
- Lusardi A., Mitchell O.S.** (2011), «Financial Literacy and Retirement Planning in the United States», in *Journal of Pension Economics and Finance*, 10(4), pp. 509-525.
- Lusardi A., Schneider D.J., Tufano P.** (2011), *Financially Fragile Households: Evidence and Implications*, Brookings Papers on Economics Activity, pp. 83-134.
- Mills G.B., Monson W.M.** (2013), *The Rising Use of Nonbank Credit among Us Households: 2009-2011*, Urban Institute Brief n. 14, <http://www.urban.org/research/publication/rising-use-nonbank-credit-among-us-households-2009-2011>, ultima consultazione 6 ottobre 2018.
- Moore D.** (2003), *Survey of Financial Literacy in Washington State: Knowledge, Behavior, Attitudes and Experiences*, Washington State University Social and Economic Sciences Research Center, Technical Report 03-39.
- National Pawnbrokers Association (Npa)** (2014), *Pawn Industry Overview*, <https://www.nationalpawnbrokers.org/about/pawn-industry-faqs/>, ultima consultazione 6 ottobre 2018.
- O'Donnell N., Keeney M.** (2009), *Financial Capability: New Evidence for Ireland*, Central Bank of Ireland, Research Technical Paper, 1/Rt/09.
- Parlamento italiano** (1931), regio decreto 18 giugno 1931, n. 773, «Approvazione del testo unico delle leggi di pubblica sicurezza».
- (1938), legge n. 745/1938, «Ordinamento dei Monti di credito su pegno».
- (2000), legge n. 7/2000, «Nuova disciplina del mercato dell'oro, anche in attuazione della direttiva 98/80/Ce del Consiglio, del 12 ottobre 1998».
- Robb C.A., Babiarz P., Woodyard A., Seay M.C.** (2015), «Bounded Rationality and Use of Alternative Financial Services», in *The Journal of Consumer Affairs*, 49(2), pp. 407-435.
- Robb C.A., Sharpe D.** (2009), «Effect of Personal Financial Knowledge on College Students' Credit Card Behavior», in *Journal of Financial Counseling and Planning*, 20(1), pp. 25-43.
- van Rooij M., Lusardi A., Alessie R.** (2007), *Financial Literacy and Stock Market Participation*, Nber Working Paper 13565.