

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI



Consulenti Finanziari

Il giornale dei professionisti della consulenza



ALLIANCEBERNSTEIN

Inserito a cura di



In equilibrio sui mercati

Cresce la centralità del ruolo del consulente finanziario nel costruire portafogli in grado di tradurre efficacemente l'incertezza degli investitori in visione e opportunità di lungo periodo nonostante gli eventi geopolitici, la crisi energetica e la volatilità dei mercati

di **Lorenzo Manfredi**
e **Arianna Porcelli**

La proroga del cessate il fuoco disposta da Donald Trump ha dato un momentaneo slancio alle Borse, nonostante la debolezza della tregua, il persistente (ndr, alla data in cui scriviamo queste righe) blocco navale degli USA nello stretto di Hormuz, l'oltranzismo iraniano nel non voler trattare prima che il blocco stesso non venga rimosso e una conseguente crisi energetica che va stagiandosi sempre più nitidamente all'orizzonte. La reazione dei mercati all'ultimo colpo di scena del conflitto che vede opporsi da una parte USA e Israele, dall'altra Iran e milizie sciite vicine a Teheran, è l'ultimo tratto in un percorso ondivago, segnato da crolli e riprese, che deve essere analizzato nel suo complesso.

L'andamento delle Borse non ha risentito del perdurante clima di incertezza geopolitica: dallo scoppio della guerra sono 19 i listini internazionali che hanno segnato nuovi massimi storici, 14 dei quali lo hanno fatto nelle due settimane passate. Anche Wall Street e il Nasdaq sono a un passo dai massimi storici, così come anche Piazza Affari che si avvicina ai livelli record del 2000.

I mercati non solo reagiscono agli eventi, ma sempre più spesso li anticipano: viene dunque da pensare che questi repentini sconvolgimenti geopolitici non hanno intaccato – almeno sinora – la direzione di fondo degli indici borsistici e delle economie globali perché non sono ritenuti dal mercato delle minacce credibili e tali da scompaginare irrimediabilmente l'ordine politico ed economico-finanziario.

Il punto, quindi, non è la dinamica di breve periodo ma il contesto. Negli ultimi anni il rischio geopolitico ha cambiato natura, da va-

riabile estemporanea a fattore strutturale. Non si tratta più di episodi isolati, che generano volatilità temporanea, ma di movimenti più lenti e profondi che incidono direttamente sui fondamentali macroeconomici.

L'esaurirsi della spinta alla globalizzazione, che ha lasciato dietro sé vincitori e vinti, e le ambizioni dei nuovi attori geopolitici che sono emersi nei decenni scorsi e hanno l'obiettivo di ridefinire l'ordine mondiale, sono le spie di un mondo sempre più frammentato

politicamente ed economicamente, nel quale anche la stabilità finanziaria globale è messa a repentaglio. Il capitale investito diventa sempre più "geografico", guidato da logiche di prossimità e allineamento strategico e per investitori e imprese, la struttura finanziaria assume sempre più una dimensione geopolitica.

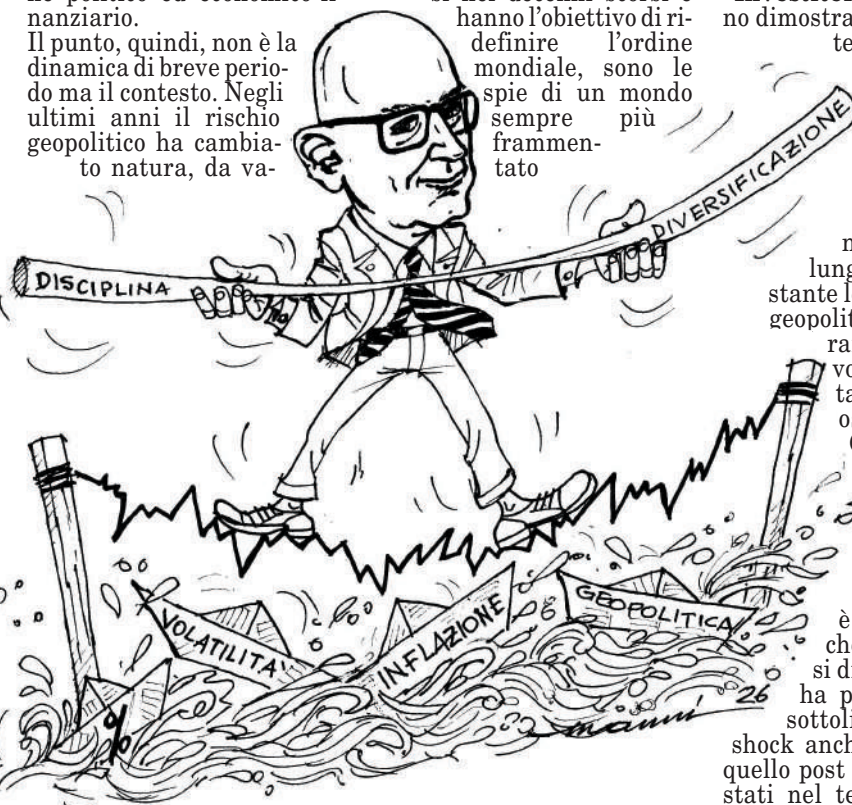
"Investitori e mercati stanno dimostrando una crescente maturità, riuscendo sempre più spesso a guardare oltre i rischi di breve periodo e a mantenere una visione orientata al lungo termine, nonostante le recenti tensioni geopolitiche stiano generando una fase di volatilità prolungata sui mercati", ha osservato Luigi Conte, presidente Anasf, sottolineando una maggiore maturità degli investitori rispetto al passato. "Non è la prima volta che assistiamo a fasi di forte volatilità", ha proseguito Conte, sottolineando come shock anche profondi come quello post pandemico siano stati nel tempo riassorbiti.

Sono tutte esperienze che hanno generato nel tempo una conseguenza operativa precisa e una maggiore cultura finanziaria, contenendo l'emotività degli investitori sui mercati.

"In questo contesto a sei milioni di italiani spieghiamo la natura temporanea di molti ritorni negativi, soprattutto nei settori più esposti, e con loro adottiamo un approccio prudente ma attivo, capace di cogliere le opportunità che la volatilità può offrire. E essenziale evitare scelte impulsive e concentrarsi sulle prospettive", ha aggiunto il presidente Anasf.

A dimostrarlo, i dati dell'indagine Real Trend condotta da Anasf lo scorso mese su un panel di consulenti finanziari conferma che per circa la metà degli intervistati il grado di apprensione tra i clienti rispetto alla guerra in Medio Oriente si colloca su un valore intermedio (3), mentre le posizioni più polarizzate - indifferenza (1) e forte preoccupazione (5) - restano marginali. Questo orientamento trova conferma nei comportamenti osservati per cui le richieste di liquidazione dei patrimoni investiti risultano estremamente limitate: per il 98% dei rispondenti hanno interessato meno del 5% della clientela e, nella quasi tota-

(continua a pag. 52)



ALLIANCEBERNSTEIN

Risultati migliori



I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

(segue da pag. 51)

lità dei casi, si sono tradotte in disinvestimenti di entità contenuta -inferiori al 5% del portafoglio per nove consulenti su dieci. Nel complesso, il quadro che si delinea è di sostanziale stabilità. I clienti appaiono improntati alla prudenza, ma non guidati da reazioni emotive, mantenendo fiducia nei mercati e negli orientamenti dei professionisti anche in un contesto caratterizzato da elevata incertezza geopolitica. A cogliere le opportunità è il 62% dei clienti degli intervistati che ha anche aumentato gli investimenti.

Una platea di investitori che conosce bene i rischi che il sistema finanziario incorpora stabilmente e coglie le opportunità nonostante aumentino le variabili esogene, in un contesto in cui è sempre più importante proteggere il proprio patrimonio per garantirne la continuità nel tempo, anche in ottica di un passaggio generazionale.

La vera sfida è dunque quella di costruire portafogli capaci di superare gli shock con una strategia strutturata che integri diversificazione e rischio geopolitico, bilanciando asset, aree geografiche e

di **Eleonora Pasetti**

Le micro, piccole e medie imprese costituiscono il tessuto vivo dell'economia del Paese, contribuendo ogni giorno alla sua tenuta e alla sua crescita. Realtà spesso solide sul piano produttivo, ma esposte a una complessità crescente quando si tratta di gestire le decisioni finanziarie. È proprio in questo spazio, tra operatività quotidiana e necessità di maggiore consapevolezza, che si inserisce il nuovo progetto promosso da Anasf in collaborazione con Confesercenti e Progetica, con l'obiettivo di portare l'educazione finanziaria fuori da un perimetro accademico - spesso confinato dentro le mura scolastiche - e trasformarla in uno strumento operativo, concreto e immediatamente applicabile per le PMI.

Al centro dell'iniziativa c'è un assunto chiaro: il vero nodo non è tanto l'accesso agli strumenti finanziari, quanto la capacità di utilizzarli in modo efficace. Una criticità che riguarda in particolare le piccole-medie imprese, spesso chia-

mate a prendere decisioni complesse in contesti di incertezza, senza disporre di un adeguato supporto in termini di competenze finanziarie.

Eppure, sono proprio gli imprenditori il motore dell'economia reale del Paese. Le loro scelte incidono direttamente sulla stabilità delle imprese, sull'occupazione e, più in generale, sulla tenuta del sistema economico. Migliorare la qualità di queste decisioni significa, quindi, rafforzare l'intero tessuto produttivo.

L'obiettivo del progetto Anasf è proprio questo: contribuire all'alfabetizzazione finanziaria degli imprenditori, non attraverso modelli teorici o accademici, ma mettendo a disposizione strumenti concreti per affrontare le sfide quotidiane della gestione d'impresa. Dalla pianificazione finanziaria alla gestione della liquidità, fino all'individuazione degli errori più ricorrenti, il percorso formativo è costruito per rispondere a bisogni reali e immediati.

Un elemento distintivo dell'iniziativa è il ruolo svolto dai consulenti finanziari, chiamati a diventare figure in grado di

affiancare imprenditori e famiglie nel processo decisionale e di governance, contribuendo a trasformare la conoscenza in azione.

Il progetto si sviluppa infatti attraverso una rete territoriale che coinvolge direttamente i consulenti finanziari soci Anasf-formatori del progetto - e le strutture locali di Confesercenti, con l'obiettivo di creare un modello radicato nei contesti reali in cui operano le imprese.

Particolare attenzione è stata dedicata anche al linguaggio e ai contenuti, sviluppati con il supporto di Progetica secondo un principio di semplicità efficace per tradurre concetti complessi in strumenti operativi, attraverso esempi concreti e situazioni riconoscibili.

Il nuovo progetto di educazione finanziaria Anasf dedicato alle PMI sarà presentato in occasione del convegno Anasf "Oltre il risparmio: strumenti pratici per il benessere finanziario" al Salone del Risparmio il 7 maggio 2026, dalle 9:30 - 10:30 in sala Amber 7 presso l'Alleanza MiCo di Milano. (riproduzione riservata)

orizzonti temporali; considerando anche soluzioni di investimento che colgano in maniera coerente le opportunità della transizione energetica come risposta razionale a un contesto sempre più instabile.

In questo scenario l'errore

comportamentale diventa la vera vulnerabilità ed emerge con forza la centralità della consulenza finanziaria e il ruolo del professionista del risparmio non solo per orientare le scelte, ma per costruire coerenza e disciplina nei portafogli investiti per af-

frontare i mercati con consapevolezza.

"Oggi non si tratta più soltanto di gestire patrimoni, ma di guidare scelte complesse all'interno di una pianificazione più ampia. Le dimensioni previdenziale, assicurativa, fiscale, immobiliare e suc-

cessoria diventano parte integrante di un approccio consulenziale che mira a garantire continuità e coerenza nel tempo offrendo qualità delle decisioni costruite insieme a un consulente finanziario", ha concluso il presidente Anasf. (riproduzione riservata)

di **Lorenzo Manfredi**
Centro Studi
e Ricerche Anasf

Valore sociale del cf

Tra relazione, educazione e impegno sociale: l'indagine Anasf, svolta con Terzjus, evidenzia valori, scelte e volontariato diffuso

Non è solo una questione di numeri, rendimenti o portafogli. La consulenza finanziaria, almeno secondo chi la esercita, è soprattutto una professione a forte impatto sociale, fondata sulla relazione umana, sull'educazione finanziaria e su un'attenzione concreta ai bisogni delle persone. È quanto emerge da una prima indagine realizzata da Anasf in collaborazione con Fondazione Terzjus ETS e rivolta all'intera base associativa, che restituisce l'immagine di una categoria consapevole del proprio ruolo civico oltre che professionale. Entrando nel merito delle scelte professionali e dei valori dichiarati, il quadro diventa particolarmente significativo. Più di otto consulenti su dieci (83%) indicano la pianificazione finanziaria come ambito qualificante dello svolgimento corretto della propria attività, affiancata dalla volontà di aggiornare le proprie competenze tecnologiche (57%) e di instaurare rapporti diretti con la clientela (49%). Una scelta che comporta spesso la rinuncia ad attività potenzialmente più redditizie, ma meno compatibili con una relazione di qualità. La centralità della persona emerge anche dall'analisi dei prodotti e delle soluzioni proposte. Tra gli strumenti più diffusi figurano i piani di accumulo - PAC, che mirano a rendere accessibili i mercati finanziari anche a chi non dispone di grandi pa-

trimoni -, promossi spesso o molto spesso dal 96% degli intervistati, e i prodotti previdenziali, dal 92%. Forte anche l'attenzione alle esigenze delle famiglie e dei figli: oltre l'80% dei consulenti finanziari propone frequentemente prodotti mirati a tali specifici bisogni. Si tratta di strumenti che, in un contesto di incertezza economica e sociale, rispondono a una richiesta di sicurezza diffusa che investe vari ambiti della vita: una vecchiaia serena, uno «scudo» per sé e per i propri figli verso il manifestarsi di circostanze avverse.

Il valore sociale della consulenza si manifesta con particolare evidenza nel rapporto con il volontariato. Quasi il 60% degli intervistati ha svolto o vorrebbe svolgere attività volontaria, mentre il 32% dichiara di essere già attivamente impegnato: un dato nettamente superiore alla media nazionale, che si attesta al 9,1% della popolazione sopra i 15 anni (si veda la pubblicazione "Il volontariato in Italia Anno 2023" dell'Istat, anno 2025). Un segnale di forte sensibilità civica, che va oltre la mera dichiarazione di intenti. Non solo: una parte significativa di questo impegno è collocato al di fuori dalle organizzazioni deputate, ed è strettamente legata alla professione. Larga parte del 32% già dei con-

sulenti intervistati che hanno svolto attività di volontariato vi si dedica a titolo individuale (50%), mentre molti si dedicano, tramite Anasf (38%) e/o istituzioni pubbliche come scuole (25%), ad attività di volontariato collegata all'attività professionale e all'educazione finanziaria. Infine, il 45% di chi fa volontariato lo fa in almeno un ente del terzo settore (APS, ODV, altri ETS e ONLUS).

Le attività di volontariato si rivolgono in particolare alle nuove generazioni e alle persone in difficoltà: il 42% dei rispondenti affianca bambini, studenti e giovani, mentre il 40% si dedica al sostegno di soggetti economicamente fragili o in condizioni di disagio. Un impegno tutt'altro che occasionale: quasi 4 consulenti su 10 che hanno svolto attività di volontariato gli hanno dedicato negli ultimi due mesi più dell'equivalente di una giornata lavorativa: 10 ore o più. Per quanto riguarda invece le mansioni svolte, sventa l'attività di educazione finanziaria (oltre i tre quarti degli intervistati che hanno svolto attività di volontariato), seguita dalla raccolta fondi nell'ambito del volontariato (32%).

Esiste tuttavia un potenziale ancora inespresso. Tra chi vorrebbe fare volontariato ma non riesce, il 47% segnala la difficoltà di indivi-

duare un'associazione o un canale adeguato. Eppure, oltre due terzi di questi "aspiranti volontari" si dichiarano disponibili a impegnarsi in progetti di educazione finanziaria, confermando la vocazione della categoria a un volontariato di competenza.

In chiusura, l'indagine restituisce anche un'auto-rappresentazione chiara della professione. Per i consulenti finanziari, ciò che conta davvero non è tanto la carriera o il raggiungimento di obiettivi puramente quantitativi, quanto la qualità del rapporto con il cliente e la promozione della cultura finanziaria. L'aspetto economico resta importante, ma subordinato a valori relazionali e sociali che definiscono l'identità profonda della professione.

L'indagine, somministrata tramite questionario online, ha raccolto 746 risposte su circa 13.000 soci e socie iscritte all'Associazione. Il campione appare solido e rappresentativo: l'età media è di 56 anni, con una media di 22 anni di iscrizione all'Albo OCF, una distribuzione territoriale equilibrata e con le donne costituiscono circa un quarto dei rispondenti, in linea con i dati complessivi dell'Albo. La fascia degli e delle under 40 è sotto-rappresentata, si attesta intorno al 5%. (riproduzione riservata)

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

Ue più competitiva

di **Lorenzo Manfredi**
Centro Studi
e Ricerche Anasf

La Commissione europea ha indetto lo scorso febbraio sia un invito a presentare contributi, sia una consultazione mirata in merito alla competitività del settore bancario dell'Unione europea. L'iniziativa è volta a raccogliere osservazioni su come le banche dell'Ue operano a livello nazionale e globale, su come sostengono il finanziamento dell'economia europea, su come approfondire ulteriormente il Mercato Unico e l'Unione bancaria e su come semplificare e migliorare l'efficacia del quadro normativo e di vigilanza. I contributi raccolti dalla Commissione attraverso l'uno e l'altro canale sono destinati a confluire nella relazione ufficiale sul mercato bancario dell'Unione prevista per il 2026: passaggio tutt'altro che formale, perché dal documento emergeranno indicazioni concrete su mercato unico, Unione bancaria, digitalizzazione e quadro normativo. Alla consultazione mirata ha partecipato anche Anasf, che ha inviato un articolato contributo - sintetizzato nelle righe che seguono - soffermandosi in particolare sul tema della competitività bancaria nell'Ue e a livello globale.

Il punto di partenza delle ri-

La risposta Anasf alla consultazione Ue sulla competitività bancaria evidenzia criticità, frammentazione del mercato e sfide su credito e digitale

sposte Anasf è che il **sistema bancario europeo**, e in modo particolare quello italiano, non svolge più un ruolo pienamente propulsivo per l'economia reale, soprattutto nei confronti di famiglie e piccole e medie imprese. Il credito viene spesso erogato a condizioni onerose, con costi elevati non sempre giustificati da una reale valutazione tecnica del rischio, mentre il sostegno alle imprese tende a manifestarsi soprattutto in presenza di incentivi pubblici o di specifiche agevolazioni normative. In assenza di questi fattori, l'azione delle banche appare frammentaria e scarsamente continuativa.

Un ulteriore elemento su cui Anasf richiama l'attenzione riguarda il ruolo effettivo delle banche nel convogliare il risparmio verso gli investimenti, soprattutto in un contesto europeo ancora caratterizzato da un mercato dei capitali poco sviluppato rispetto ad altre grandi economie. Nonostante le ripetute iniziative dell'Ue - dalla Capital Markets Union alla più recente Savings and Investment Union - secondo l'Associazione serve un intervento deciso e risolutivo delle isti-

tuzioni che raggiunga una completa armonizzazione normativa, che poggi su un concetto di concorrenza basata su qualità ed efficienza del servizio e non sul suo costo, al fine di rafforzare in un circolo virtuoso il legame tra risparmio, investimenti e consulenza finanziaria qualificata e migliorare la competitività complessiva del sistema europeo.

Nel documento emerge con forza anche il tema della **frammentazione del mercato** bancario europeo, che continua a limitare l'operatività transfrontaliera. Le difficoltà di apertura dei conti, l'IBAN discrimination, la mancata armonizzazione dei prodotti e le differenze normative tra Stati membri rendono ancora complesso l'accesso ai servizi bancari su scala Ue. Anasf individua in questi elementi uno dei principali freni allo sviluppo di un vero mercato unico dei servizi finanziari.

Quanto al consolidamento bancario, l'Associazione esprime una posizione articolata. In Italia il consolidamento nazionale è già una realtà, mentre a livello euro-

peo si guarda con favore alle operazioni transfrontaliere capaci di creare veri "campioni europei". Tuttavia, alcuni istituti, pur mantenendo forti radici nazionali, hanno assunto un ruolo sistemico a livello continentale: una loro eventuale crisi non rappresenterebbe più solo un problema nazionale, ma un rischio per l'intera stabilità finanziaria dell'Unione Europea, e su questo chi vigila deve tenere un faro puntato. Anasf coglie l'occasione per evidenziare il percorso seguito dalle banche italiane durante la crisi del debito sovrano. Non potendo contare su un sostegno pubblico massiccio - anche a causa dei vincoli fiscali dello Stato italiano - molte banche italiane sono state costrette ad avviare processi di risanamento autonomi, adottando criteri più rigorosi nella gestione del rischio e nella patrimonializzazione. Questo percorso, sebbene inizialmente più oneroso, ha portato secondo Anasf a un sistema bancario nazionale più solido rispetto a quelli di altri Paesi europei.

Le risposte Anasf sottolineano inoltre i limiti struttu-

rali della competitività europea rispetto ai mercati extra Ue, in particolare agli Stati Uniti. Le banche europee risultano mediamente più piccole, meno redditizie e operate in un contesto regolamentare più restrittivo, che se da un lato garantisce elevati livelli di stabilità, dall'altro può ridurre la capacità di innovare. Ne è un esempio il settore delle crypto attività e degli ETP: negli USA le grandi banche d'investimento hanno assunto un ruolo centrale, mentre in Europa la normativa ha finora impedito sviluppi analoghi.

Infine, sul fronte della digitalizzazione, Anasf riconosce gli importanti investimenti compiuti dalle banche, ma evidenzia anche i rischi di una trasformazione troppo rapida e poco inclusiva. L'età media della popolazione europea e la presenza di fasce non digital native impongono un equilibrio tra innovazione, semplicità d'uso e sicurezza. La fiducia dei clienti, soprattutto nei servizi finanziari digitali, resta un fattore decisivo per il successo dei nuovi modelli di business. (riproduzione riservata)

di **Sonia Ciccolella**
Centro Studi
e Ricerche Anasf

Pensioni Ue, nodo riforme

Bruxelles rivede PEPP e IORP II: più integrazione e tutele, ma restano criticità su governance, fiscalità e ruolo degli operatori nazionali

Le nuove iniziative della Commissione europea in materia previdenziale si inseriscono in un disegno più ampio di rafforzamento dell'Unione del Risparmio e degli Investimenti, con l'obiettivo di mobilitare risorse a lungo termine e sostenere la crescita. Il pacchetto comprende, da un lato, la proposta di revisione del Regolamento PEPP e, dall'altro, una direttiva che interviene sulla IORP II. Due interventi distinti ma strettamente connessi, accompagnati da raccomandazioni su dashboard previdenziali, sistemi di monitoraggio e iscrizione automatica.

Sul fronte della previdenza occupazionale, la revisione della **IORP II** punta a rafforzare la tutela degli aderenti e a migliorare i rendimenti di lungo periodo, attraverso maggiore trasparenza su costi e performance, nonché un rafforzamento delle pratiche di gestione del rischio. L'obiettivo è anche quello di rendere gli schemi pensionistici aziendali più diffusi nei Paesi in cui risultano ancora poco sviluppati.

Tuttavia, dietro questa spinta all'integrazione emergono critici-

tà rilevanti. Nella risposta inviata alla consultazione aperta dalla Commissione Ue, **Anasf ha sottolineato** come il progressivo trasferimento di competenze verso le autorità europee di vigilanza rischi di comprimere gli spazi di autonomia nazionale, alterando equilibri istituzionali consolidati. La delega di aspetti tecnici a livello centrale, se da un lato può accelerare i processi decisionali, dall'altro potrebbe non tenere adeguatamente conto delle profonde differenze tra i sistemi previdenziali dei 27 Stati membri.

Non meno importante è il rischio sistemico legato a un'eccessiva centralizzazione della supervisione. In mercati non perfettamente efficienti, la concentrazione delle funzioni di controllo potrebbe generare soggetti "too big to fail" anche sul piano regolatorio, riducendo la capacità di intervento tempestivo da parte delle autorità nazionali. A ciò si aggiunge il problema dell'eterogeneità fiscale, che l'Associazione ha più volte sottolineato. Senza un'armonizzazione preventiva, l'ulteriore integrazione ri-

schia di tradursi in maggiore complessità burocratica e costi operativi più elevati per gli operatori e, in ultima analisi, per i cittadini.

Anche sul versante del prodotto pensionistico individuale paneuropeo - **PEPP**, le modifiche proposte mirano a renderlo più attrattivo e accessibile. La Commissione interviene sia sul lato della domanda sia su quello dell'offerta, rafforzando al contempo le tutele per i consumatori. Il riconoscimento delle criticità emerse nella fase iniziale di implementazione rappresenta un segnale positivo, ma non sufficiente.

Anasf ritiene infatti che permangano dubbi sulla reale efficacia dello strumento, soprattutto in contesti come quello italiano, dove il sistema previdenziale complementare presenta caratteristiche peculiari. In particolare, il PEPP sembra collocarsi in una zona ibrida tra prodotto di mercato e strumento con implicazioni quasi obbligatorie, senza un disegno pienamente coerente.

Ulteriori perplessità riguardano la distribuzione. L'assenza di un ruolo chiaro per banche, assicurazioni e reti di consulenza finanziaria rischia di limitarne la diffusione. Senza il coinvolgimento di questi attori, difficilmente il PEPP potrà raggiungere i cittadini europei.

Resta infine centrale il nodo fiscale. In assenza di un quadro armonizzato, il rischio è duplice. Da un lato, una scarsa attrattività per i risparmiatori; dall'altro, possibili effetti negativi sui bilanci pubblici nazionali. Per questo motivo, l'ipotesi di utilizzare il PEPP come "laboratorio" regolatorio appare, allo stato, secondo Anasf la più realistica. Nel complesso, il pacchetto pensionistico europeo conferma l'ambizione di rafforzare l'integrazione finanziaria, ma evidenzia anche i limiti di un approccio che fatica a conciliare uniformità normativa e diversità nazionali. La sfida sarà trovare un equilibrio tra questi due poli, evitando che l'eccesso di centralizzazione finisca per compromettere l'efficacia delle riforme. (riproduzione riservata)

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

Talenti per la finanza

di Arianna Porcelli

In un mercato del lavoro che cambia più velocemente dei percorsi universitari, il contatto diretto tra studenti e professionisti è una necessità. Anasf racconta l'importanza tramite la voce delle docenti universitarie dei career day Anasf organizzati con la collaborazione dei dirigenti territoriali dell'Associazione presso gli atenei di Bari, Macerata, Roma e Torino: occasioni concrete per ridurre l'asimmetria informativa sulla professione di consulente finanziario, chiarire competenze e percorsi di accesso, e mostrare il valore sociale di un ruolo sempre più centrale tra educazione finanziaria, tutela del risparmio e futuro dei giovani.

“La relazione con associazioni come Anasf crea un ponte tra università e mondo del lavoro, permettendo di allineare l'impianto teorico della didattica alle esigenze dinamiche del mercato e di introdurre elementi innovativi nei percorsi formativi, come ad esempio i temi della digitalizzazione e della sostenibilità»,

Anasf porta la consulenza finanziaria negli atenei: dialogo con docenti e studenti per avvicinare i giovani a una professione in evoluzione

ha commentato **Mariantonietta Intonti**, professoressa associata di Economia degli Intermediari Finanziari dell'Università di Bari 'Aldo Moro'. Dello stesso avviso anche **Marina Damilano**, professoressa ordinaria dello stesso corso di laurea per l'Università di Torino. “Il confronto con professionisti, soprattutto giovani, riduce l'asimmetria informativa nella transizione al lavoro, chiarendo aspettative, competenze richieste e percorsi di inserimento”, ha dichiarato Damilano.

Il valore del contatto diretto emerge anche nell'orientamento. “Più si offre agli studenti la possibilità di fare esperienze concrete, più aumenta il loro coinvolgimento come dimostra l'elevata partecipazione ai career fair della John Cabot con Anasf”, ha sottolineato **Michele Favorte**, direttrice del Career

Services Center della John Cabot University di Roma.

L'attrattività della professione è in crescita, anche nelle realtà come quella internazionale di Favorite, ma resta legata a una maggiore consapevolezza delle sue caratteristiche. Come osservato da Intonti l'interesse aumenta soprattutto tra gli studenti più maturi, perché richiede competenze tecniche complesse. Un interesse che per **Emanuela Giacomini**, professoressa associata di Economia degli Intermediari Finanziari presso l'Università degli Studi di Macerata, è da stimolare partendo dalla dimensione formativa e tecnica del ruolo -competenze e capacità di analisi- e, solo in un secondo momento, sottolineando l'attrattività del ruolo educativo di questa professione. Damilano ricorda anche quanto sia di interesse per i giovani la possibilità di un percorso

autonomo e imprenditoriale, non nascondendo l'esistenza di alcune criticità iniziali.

Accrescere la comprensione concreta della professione tra i ragazzi rimane un elemento su cui lavorare. “Gli studenti chiedono come si accede alla professione, cosa si fa ogni giorno e come si viene remunerati», ha spiegato Giacomini, ricordando come spesso è necessario superare il falso mito del “trader”. Damilano ha chiarito su questo punto quanto la consulenza evoluta sia, viceversa, pianificazione su obiettivi di vita, protezione e futuro. Anche per Intonti è cruciale lavorare su questo aspetto evidenziando le competenze -tecniche e relazionali- richieste per questa professione che richiede autonomia e responsabilità.

Partecipare a incontri universitari per Anasf è fondata-

tale anche per sottolineare il tema della rilevanza sociale della professione: “non sempre gli studenti ne sono consapevoli. Va stimolata”, ha osservato Intonti, ricordando il ruolo della professione nella tutela del risparmio e nell'educazione finanziaria. “In un contesto segnato da volatilità, rischi digitali e sfiducia nelle istituzioni, il consulente ha un ruolo sociale fondamentale”, ha dichiarato Favorte. A proporre un chiaro parallelismo è stata Damilano. “Per certi versi è simile al medico di famiglia, perché aiuta a gestire un bene fondamentale come il risparmio”, ha commentato dall'Università di Torino. “E proprio il confronto diretto a rendere evidente questa dimensione, rendendo la scelta professionale di svolgere la professione di consulente finanziario sempre più consapevole”, ha concluso Giacomini. (riproduzione riservata)

di Igor Lanaia

CINECONOMY

Il controllo dell'instabilità. Punti di passaggio e forme del potere contemporaneo

All'interno delle economie complesse, il potere tende storicamente a dislocarsi lungo le infrastrutture che rendono possibile la circolazione delle risorse. Non coincide necessariamente con il loro possesso, né con la loro produzione, ma con la capacità di regolarne il movimento. In questo contesto, i punti di passaggio assumono una funzione decisiva. Canali, stretti, snodi logistici e finanziari non rappresentano semplici elementi geografici o tecnici, ma dispositivi attraverso cui il sistema può essere accelerato, rallentato o bloccato.

Lo Stretto di Hormuz rappresenta una delle espressioni più evidenti di questa logica. La sua rilevanza non deriva dalla sua estensione territoriale, ma dalla posizione che occupa all'interno della rete energetica globale. È un punto in cui la vulnerabilità del sistema si concentra e diventa, al tempo stesso, uno strumento di governo. La minaccia e l'attuazione di un'interruzione sono sufficienti a produrre effetti reali, a modificare i prezzi, a riorientare le decisioni politiche ed economiche. Il potere, in questo caso, sta nella gestione di una soglia che rende il flusso continuamente negoziabile.

È su questa configurazione che il cinema, in modo spesso indiretto, ha costruito alcune delle sue rappresentazioni più lucide del potere contemporaneo. Non tanto mettendo in scena il conflitto nei suoi esiti visibili, quanto interrogando le strut-

ture che lo rendono possibile. Il controllo dei punti di passaggio diventa così una chiave di lettura, un principio organizzativo attraverso cui comprendere come il potere si articola.

È in questa prospettiva che **Syriana** (Stephen Gaghan, 2005) costruisce una delle rappresentazioni più rigorose del potere contemporaneo. Il film non si organizza attorno a un centro narrativo stabile, ma a una serie di traiettorie che si intersecano senza mai coincidere pienamente. Il petrolio, che pure costituisce il fulcro materiale del racconto, non viene mai trattato come oggetto isolato. È un flusso, e come tale attraversa istituzioni, territori, apparati politici e finanziari. Ciò che conta non è la sua estrazione, ma il percorso che compie.

Il potere non è localizzabile in un singolo soggetto. Non appartiene in modo esclusivo né agli Stati né alle multinazionali né agli apparati di intelligence. Si distribuisce lungo la catena che rende possibile il movimento della risorsa, e si manifesta nella capacità di intervenire su quella catena. Le decisioni che orientano il sistema non coincidono con atti visibili, ma con operazioni di mediazione e deviazione. Il film mette in scena un mondo in cui il controllo non passa attraverso l'imposizione diretta, ma attraverso la gestione delle condizioni che permettono al flusso di continuare. In questo senso, **Syriana** non rappresenta il conflitto, ma il suo presup-

posto. Mostra come il potere si eserciti prima dell'evento, nel momento in cui il passaggio può essere autorizzato, modificato o reso incerto. È qui che si colloca il vero punto di tensione. Non nel blocco definitivo, ma nella possibilità costante che il flusso venga interrotto o riorientato.

Questa stessa logica viene trasposta sul piano finanziario in **The International** (Tom Tykwer, 2009). Qui il flusso non è materiale, ma monetario e informazionale. Non attraversa uno spazio geografico delimitato, ma una rete di istituzioni che operano su scala globale. Tuttavia, la struttura resta analoga. Il potere non si esercita attraverso il possesso diretto, ma attraverso la capacità di modulare le condizioni del transito. La banca al centro del film non impone decisioni in modo esplicito. Non agisce come soggetto visibile del conflitto. Interviene piuttosto sui margini, nei punti in cui il sistema può essere reso instabile. Finanza, ritira, devia, espone. Anche qui, il controllo si misura nella gestione della vulnerabilità. Non si tratta di interrompere il flusso, ma di mantenerlo in una condizione di instabilità permanente, tale da rendere ogni attore dipendente dalla sua continuità.

Se si arretra ulteriormente lo sguardo, **There Will Be Blood** (Paul Thomas Anderson, 2007) mostra la fase in cui il potere è ancora ancorato all'estrazione, ma già orientato verso il controllo del movimento. Daniel Plainview (Daniel

Day-Lewis) non si limita a cercare il petrolio. Costruisce le condizioni per trasportarlo, distribuirlo e inserirlo in un circuito più ampio. Il passaggio dalla terra all'infrastruttura segna una trasformazione decisiva. Il potere non coincide più con il possesso della risorsa, ma con la capacità di farla circolare.

Nei film come nella geopolitica contemporanea, il potere non coincide con la disponibilità immediata della risorsa, né con la capacità di distruggerla o difenderla. Si colloca piuttosto nel punto in cui il suo movimento può essere reso incerto. In questo senso, la chiusura e la riapertura dello stretto di Hormuz non costituiscono soltanto episodi di crisi, ma momenti operativi di un sistema che funziona attraverso la discontinuità. L'instabilità non interrompe il flusso, è ciò che permette di intervenire sul valore delle risorse senza modificarne la natura, di produrre effetti economici e politici senza esercitare una forza direttamente visibile.

Il cinema, nel rendere leggibile questa logica, non anticipa gli eventi, ma isola una forma. Mostra come il potere contemporaneo si organizzi meno attorno al possesso che alla regolazione, meno alla presenza che all'accesso, meno alla decisione che alla gestione delle condizioni. In questo quadro, i punti di passaggio non sono margini del sistema, ma il luogo in cui il sistema stesso si espone e si governa. (riproduzione riservata)

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

di Salma Sedyame

È stato pubblicato il nuovo bando per l'assegnazione di due borse di studio, destinate a finanziare l'iscrizione al corso "Strategic Investment Management" della London Business School, del valore ognuna di circa 8.800 sterline. Con questa iniziativa, Anasf e J.P. Morgan Asset Management rinnovano il proprio impegno nella valorizzazione delle nuove generazioni, e nella promozione dell'inclusione nel settore della consulenza finanziaria, annunciando così l'edizione 2026 della borsa di studio "Aldo Vittorio Varenna", intitolata al Presidente di Efpa Italia prematuramente scomparso. Giunta alla sua XIII edizione, è riservata – per il quarto anno consecutivo – esclusivamente a donne under 30, che abbiano superato la prova valutativa per l'iscrizione all'Albo unico dei consulenti finanziari nel 2026, con l'intento di contribuire ad innalzare la percentuale di professioniste abilitate all'offerta fuori sede. Le vincitrici saranno due e avranno l'opportunità di partecipare al corso "Strategic Investment

All'estero con Anasf

Alta formazione in palio con il nuovo bando Anasf-J.P. Morgan AM per due neo consulenti finanziarie under 30. Candidature aperte fino al 31 dicembre

Management" presso la prestigiosa London Business School, un percorso formativo di alto livello e un ambiente internazionale altamente qualificato. Un'esperienza che non solo arricchisce il bagaglio tecnico, ma consente anche di entrare in contatto con una rete globale di professionisti e accademici.

I requisiti fondamentali che le candidate devono possedere per concorrere al bando sono: aver superato la prova valutativa per l'iscrizione all'Albo unico dei consulenti finanziari – OCF nell'anno 2026; avere un'età uguale o minore di 30 anni alla data di svolgimento dell'esame ed essere regolarmente iscritte all'Albo OCF. Altro requisito fondamentale è la conoscenza della lingua inglese. Le prime



La premiazione della XII edizione a Roma il 17 marzo 2026

cinque classificate in posizione utile dovranno sostenere un colloquio volto a valutarne l'adeguata conoscenza, previo invio dell'attestato di supera-

mento della prova OCF - da richiedere all'ufficio competente - con il punteggio, comprensivo della data d'esame.

Per concorrere al bando le giovani neo consulenti finanziarie devono scaricare e inviare all'indirizzo formazione@anasf-servizi.it il modulo di partecipazione, disponibile sul sito www.anasf.it all'interno della sezione "concorsi", unitamente alla copia di un valido documento d'identità. Saranno accettate solo le domande complete di tutta la documentazione richiesta e inviate entro e non oltre il 31 dicembre 2026. Le vincitrici della borsa di studio verranno proclamate entro e non oltre il 14 febbraio 2027. Per ulteriori informazioni, è

possibile contattare direttamente la segreteria dell'Associazione.

La XII edizione del concorso è stata vinta da Chiara Benigni, classe 2003, e Gloria Frenna, classe 2000. Due giovani professioniste che rappresentano al meglio lo spirito dell'iniziativa: determinazione, competenza e visione internazionale. Le due vincitrici sono state premiate lo scorso 17 marzo a Roma, nell'ambito di Consulenzia26, l'evento nazionale di riferimento per i consulenti finanziari ideato da Anasf. A consegnare il premio sul palco sono stati il presidente Anasf Luigi Conte e Maria Paola Toschi, global market strategist di J.P. Morgan Asset Management. Un momento simbolico che ha sottolineato l'importanza di investire su competenze, merito e visione internazionale, elementi chiave per il futuro della consulenza finanziaria. (riproduzione riservata)



T. Rowe Price
INVEST WITH CONFIDENCE

Quali vantaggi futuri può darti la nostra esperienza nel saper porre le domande giuste

Il nostro gruppo è stato fondato su un semplice quesito: esiste un modo migliore per investire? E dal 1937, non abbiamo mai smesso di porci questa domanda. La nostra curiosità, unita a ricerche rigorose, ci spinge a guardare oltre i numeri per trovare intuizioni inaspettate e analizzare economie, mercati, aziende e tendenze, così da aiutare i nostri clienti a ottenere un vantaggio di investimento.

Domande migliori. Risultati migliori.

Scopri di più. [Visita troweprice.it/curiosity](http://troweprice.it/curiosity)



Capitale a rischio. Per soli clienti professionali. Ulteriore diffusione non ammessa.

Informazioni importanti

Il materiale ha solo scopo informativo e/o di marketing e non è un consiglio o una raccomandazione di investimento. Consigliamo ai potenziali investitori di richiedere una consulenza legale, finanziaria e fiscale indipendente prima di assumere qualsiasi decisione di investimento. I rendimenti passati non costituiscono una garanzia né sono indicatori affidabili dei risultati futuri. Prima di ogni sottoscrizione leggere il prospetto ed il KID. Distribuito in Italia da T. Rowe Price (Luxembourg) Management S.à r.l. 35 Boulevard du Prince Henri L-1724 Lussemburgo, autorizzata e regolamentata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier lussemburghese. © 2026 T. Rowe Price. Tutti i diritti riservati. T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE e l'immagine della pecora delle Montagne Rocciose sono, collettivamente e/o singolarmente, marchi commerciali di T. Rowe Price Group, Inc. ID: 202509-4799954

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE CONSULENTI FINANZIARI

A cura
di **Efpa Italia**

Longevity Advisory

Nuova certificazione nel catalogo di Efpa Italia: LGA, per pianificare gli investimenti e tutelarsi dal rischio di vivere più a lungo dei risparmi

Gli italiani com'è noto vivono sempre più a lungo. Secondo gli ultimi dati Istat, nel 2025 la speranza di vita ha raggiunto 81,7 anni per gli uomini e 85,7 per le donne. La vecchiaia si sposta in avanti e fa slittare categorie in passato consolidate: chi oggi ha tra i sessanta e i settantacinque anni per la demografia fa parte dei "giovani anziani", persone che per stile di vita, condizioni di salute e prospettive occupano una fascia anagrafica che una generazione fa semplicemente non esisteva. Il rovescio della medaglia è che vivere più a lungo ha un costo. E se a questo si aggiunge il crollo delle nascite, il nostro è tra i Paesi europei con il tasso di natalità più basso. Il conto da pagare si scarica anche sulla collettività: meno lavoratori attivi, più pensionati e sistemi di welfare sotto pressione. Tutto questo ha delle ricadute anche dal punto di vista individuale e pone la necessità di fare i conti con il fenomeno del longevity risk. Il rischio, cioè, di sopravvivere ai propri risparmi. In una vita

che può durare fino a trent'anni dopo il pensionamento, il risparmio accumulato dovrà bastare non solo per la vita quotidiana, ma anche per garantirsi la propria autonomia e affrontare spese sanitarie impreviste.

La consulenza finanziaria deve quindi tenere in conto che oggi l'età anagrafica non è più il criterio guida dell'asset allocation. Oltre ai rischi legati alla sfera personale, come salute e non autosufficienza, si devono valutare anche quelli derivanti da tensioni geopolitiche, ricadute economiche dei conflitti e crisi climatica. E per rispondere a questa esigenza che Efpa Italia ha lanciato la **qualifica LGA - Longevity Advisory**, una nuova certificazione monodimensionale specialistica dedicata ai professionisti della consulenza finanziaria, patrimoniale, previdenziale e assicurativa. L'obiettivo è formare la figura di un consulente capace di ac-

compagnare le persone non solo nella gestione del patrimonio, ma nell'intera pianificazione di una vita media più lunga che in passato. Il pro-

formato, disposizioni anticipate di trattamento (DAT), amministrazione di sostegno - per poi passare all'analisi del welfare sanitario pubblico e

municazione in base alla sua età e al genere. Il terzo modulo, infine, si concentra sul terreno più classico della **pianificazione finanziaria**, dando indicazioni su come costruire un portafoglio per un orizzonte temporale di venticinque o trent'anni, incorporando le coperture assicurative, le soluzioni di decumulo del capitale accumulato e i modelli di asset allocation di lungo periodo.

Ciò che distingue LGA dalle certificazioni esistenti, in sintesi, è il modo di guardare al cliente. Il consulente formato da questo percorso è quello che il programma definisce un **longevity navigator**, una figura capace di tenere insieme pianificazione finanziaria, protezione patrimoniale e qualità della vita in una fase dell'esistenza - quella che va dal pensionamento in poi - che oggi può durare quanto un'intera carriera lavorativa. (riproduzione riservata)



gramma LGA si articola in ventiquattro ore suddivise in tre moduli, ciascuno con un taglio disciplinare preciso e un filo conduttore comune: la necessità non solo di ottimizzare i portafogli dei clienti, ma di accompagnarli in un progetto di vita che durerà decenni. Nel primo modulo si analizzano le **basi demografiche del problema**, mentre nel secondo si affronta la **gestione del rischio longevità** partendo dallo studio della pianificazione assistenziale - consenso in-

privato, con le proiezioni di spesa per anziani (over 65) e grandi anziani (over 85). Uno spazio è dedicato al tema del caregiving e alle fragilità familiari. In Italia, infatti, oltre otto milioni di persone si occupano a titolo gratuito di un familiare non autosufficiente, spesso compiendo scelte finanziarie non ottimizzate. La parte finale del modulo affronta il tema del financial coaching, dove si spiega come costruire una relazione di fiducia con il cliente e come modulare la co-

Il futuro dopo il lavoro

di **Leonardo Comegna**

Il 2026 sarà l'ultimo anno riferito all'adeguamento delle pensioni alla cosiddetta "speranza di vita". Infatti, dal 2019 i requisiti per la pensione di vecchiaia (per via della pandemia) sono rimasti congelati. Che la musica fosse destinata a cambiare lo aveva anticipato l'Istat agli inizi dello scorso anno quando aveva previsto un aumento di tre mesi dell'età pensionabile per il biennio 2027-2028. La misura poi è stata recepita nel decreto del Ministero dell'economia del 30 novembre 2025 (G.U. n. 301 del 30 dicembre 2025) che, per l'ap-

punto, aveva previsto un aumento di tre mesi dal 1° gennaio 2027.

In sostanza, dal 1° gennaio 2027 la pensione di vecchiaia ordinaria si matura con 67 anni ed un mese di anzianità anagrafica (oltre a 20 anni di contributi). Dal 1° gennaio 2028 si passa a 67 anni e tre mesi.

Dal 1° gennaio 2027 la pensione anticipata (ex pensione di anzianità) si matura con 42 anni e 11 mesi di contributi; 43 anni ed un mese dal 1° gennaio 2028. I requisiti sono sempre ridotti di un anno per le donne. Si continua inoltre ad applicare il sistema della "finestra nobile" di tre mesi. (riproduzione riservata)

Le pensioni del 2026

Pensione	Requisito contributivo	Età richiesta	Finestra
ordinaria*	20 anni	67 anni	No
giovani**	Cinque anni	71 anni	No
lavori gravosi e usuranti	30 anni	66 anni e 7 mesi	No
in totalizzazione	20 anni	66 anni	18 mesi
Anticipata uomini	42 anni e 10 mesi	Qualsiasi	tre mesi
Anticipata donne	41 anni e 10 mesi	Qualsiasi	tre mesi
Anticipata in totalizzazione	41 anni	Qualsiasi	21 mesi
Anticipata giovani**	20 anni	64 anni	No
Anticipata "Quota 103"***	41 anni	62 anni	sette mesi
Anticipata "precoci"	41 anni	Qualsiasi	tre mesi
"Opzione donna"****	35 anni***	61 anni***	12 mesi

* Tutti
** Soggetti privi di anzianità assicurativa al 31 dicembre 1995
*** entro il 31 dicembre 2024-2025
**** Entro il 31 dicembre 2024-2025

***** L'età è ridotta di a: 61 anni di età senza figli; 60 anni di età con un figlio; 59 anni di età con più figli

di **Lucio Sironi**

PORTAFOGLIO

Se anche la pensione diventa fonte di preoccupazioni

Le pensioni preoccupano gli italiani. Soprattutto quelli che finiscono per andarci troppo presto. Questo strano popolo di navigatori, santi e risparmiatori si dibatte tra due grandi dilemmi. Da un lato pare non veda l'ora di ritirarsi dal lavoro, arrabattandosi tra contrattazioni sindacali, conteggi retributivi, scivoli previdenziali e numerose forme di prepensionamento. Dall'altro invece comincia a guardare con maggiore incertezza al trattamento che gli verrà riservato una volta raggiunto l'agognato traguardo. Ecco alcuni numeri, emersi da un sondaggio condotto da Moneyfarm su un campione di 619 persone di età fra 56 e 70 anni. Il 69% delle persone fra 56 e 70 anni di età dichiara di provare ansia riguardo alle proprie prospettive economiche, con picchi del 76% tra le donne e del 77% fra quanti sono compresi nella fascia 56-61 anni. Mentre solo il 24% ritiene che l'assegno pensionistico sarà sufficiente per garantire un tenore di vita adeguato.

Le ragioni per cui le prospettive economiche riferite a quando andranno in pensione stanno diventando fonte di preoccupazione sono presto dette: i fronti di guerra inaugurati da Putin nel 2022 e rinfoltiti da Trump durante il suo primo anno di presidenza hanno stravolto lo scenario geopolitico e anche economico. Chiaro che il clima bellico che si respira da tempo attorno all'Europa stia incrinando le precedenti sicurezze coltivate per gli anni a venire in tutte le categorie. Tra questi i pensionati, che avevano fatto i loro calcoli in altro modo. In particolare l'aumento dell'inflazione, rinfocolata dal balzo dei prezzi energetici, è una grave minaccia per gli assegni previdenziali, per i quali i meccanismi di recupero sono previsti in misura parziale. Da qui il timore, giustificato, che potere d'acquisto delle pensioni pubbliche

possa degradarsi con una certa rapidità.

Di contro, tutto questo avviene in un momento in cui i boomer nati negli anni Sessanta, buona parte dei quali ha potuto raggiungere una certa stabilità economica, oggi si trovano a dover fronteggiare, per loro fortuna, l'allungamento delle aspettative di vita, fenomeno che impone di ripensare l'impianto stesso della previdenza rispetto a come è stata concepita finora, dal momento che la vita pensionistica può durare trent'anni o più. E pertanto va affrontata con strumenti che guardano molto di più al lungo termine.

Per fronteggiare queste incertezze il 35% degli intervistati individua come soluzione i risparmi, il 32% la pensione integrativa, un altro 15% guarda a soluzioni legate alle rendite immobiliari o finanziarie. Al netto delle eventuali eredità ricevute, si tratta in ogni caso di soluzioni alle quali occorre aver pensato per tempo e che possono risolvere la situazione solo dopo aver portato avanti una rigorosa pianificazione degli accantonamenti. Né si deve pensare che il problema si esaurisca nell'arco di una generazione: le preoccupazioni del 79% degli individui in questa fascia d'età riguardano anche il futuro economico di figli e nipoti, che il 75% dei genitori dichiara di aver già dovuto sostenere finanziariamente, anche nella loro vita adulta: è l'effetto della precarietà del lavoro, in combinata con il cosiddetto lavoro povero e frammentato.

Ultimo anello della catena: la responsabilità di dover assumere adeguate scelte finanziarie. Perché se il quadro di riferimento tende a diventare più fragile, di conseguenza non ci si possono permettere mosse sbagliate e la pianificazione va fatta con grande consapevolezza e con le necessarie competenze. (riproduzione riservata)